

La Politique Financière Anglaise
d'Après-Guerre
(Avril 1919 - Octobre 1931)

THÈSE

SOUTENUE

DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE LYON
POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PAR

Louis ETIENNE

Lauréat de la Faculté de Droit de l'Université de Lyon



LYON

BOSC Frères, M. et L. RIOU

IMPRIMEURS-ÉDITEURS

1932

La POLITIQUE FINANCIÈRE ANGLAISE d'APRÈS-GUERRE

(Avril 1919-Octobre 1931)

La Politique Financière Anglaise d'Après-Guerre

(Avril 1919 - Octobre 1931)

THÈSE

SOUTENUE

DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE LYON

POUR LE DOCTORAT EN DROIT

PAR

Louis ETIENNE

Lauréat de la Faculté de Droit de l'Université de Lyon



LYON

BOSC Frères, M. et L. RIOU

IMPRIMEURS-ÉDITEURS

UNIVERSITÉ DE LYON - FACULTÉ DE DROIT

Professeurs honoraires :

- MM. APPLETON (Charles), ✱, ☼.
APPLETON (Jean), O. ✱, ☼ I.

Professeurs

- MM. JOSSERAND, ✱, ☼ I., Doyen, Professeur de *Droit civil*.
PIC (Paul), ✱ O., ☼ I., Professeur de *Droit international public*.
LAMBERT, ✱, ☼ I., Professeur de *Droit comparé*.
LAMEIRE, ✱, ☼ I., Professeur de *Droit constitutionnel*.
LÉVY, ✱, ☼ I., Professeur de *Droit civil*.
GONNARD, ☼, ☼ I., Professeur d'*Economie politique*.
ANTONELLI, ✱, ☼, ☼ I., Professeur d'*Histoire des doctrines économiques*.
PERROUD, ☼, ☼ I., Professeur de *Procédure civile*.
COHENDY (Georges), ☼ I., Professeur de *Droit commercial général*.
GARRAUD (Pierre), ☼, ☼, Professeur de *Droit criminel*.
ROUBIER, ☼, Professeur de *Droit civil*.
FALLETTI, Professeur de *Droit Romain*.
LAMBERT (Jacques), Professeur chargé des institutions internationales de la Paix.
DE LAPLANCHE, Professeur d'*Histoire de Droit*.
NICOLAS, Professeur de *Droit administratif*.

Agrégés

- MM. PHILIP, chargé de cours d'*Economie politique*.
PERROUX (François), *Science des Finances*.

Chargé de cours

- M. CONDOMINE, ☼ A., *Droit civil* (Capacité, 1^{re} année).

Secrétariat

- M. DUBROCA, ☼ A., *secrétaire*.

MEMBRES DU JURY

- M. GONNARD, Professeur à la Faculté de Droit, *président*.
M. PERROUX, Agrégé à la Faculté de Droit.
M. PHILIP, Chargé de Cours à la Faculté de Droit. } *assesseurs*.

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses ; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.



A MON PÈRE ET A MA MÈRE BIEN-AIMÉS



Bibliographie

I. — Documents officiels

The Debates. Budget-speeches, 1919-1931.

The Committee on national Expenditure Report (Commission May). H. M. Stationery Office, 282 p.

The Income Tax Act, 1918 and Finance Acts, Supplement n° 5. His Majesty Stationery Office, 1930.

The Financial Statements, 1919 à 1931. H. M. Stationery Office.

Les deux rapports de la Commission de l'Or, Genève, S. D. N., 1930 et 1931.

II. — Documents de seconde main

1° OUVRAGES

a) *Ouvrages généraux:*

DALTON. — Public finance. Rutledge and sons, London, 1930, 294 p.

ROBINSON. — Public finance. Nisbet, Londres, 1928, 170 p.

b) *Ouvrages spéciaux:*

- Charles RIST. — La déflation en pratique. Giard, Paris, 1927, 171 p. (*La déflation en Angleterre*, p. 11 à 60 et 133 à 147).
- André SIEGFRIED. — La crise économique au XX^e siècle. Armand Collin, Paris, 1931, 216 p.
- Georges-Edgard BONNET. — Thèse. La politique anglaise d'assainissement monétaire (1918-22). Sirey, 1923, 170 p.
- Georges LACHAPELLE. — Les finances britanniques. Sirey, 1920, 170 p.
- Floris DELATTRE. — L'Angleterre d'après-guerre et le conflit houillier. Armand Collin, 1930, 380 p.
- R. RECOULY. — L'Angleterre est-elle en décadence. *Les Editions de France*, Paris, 1931.
- W.-A. BROWN. — England and the new gold standard. *Yale University Press*, 1929, 322 p.
- MALLET and GEORGE. — British Budgets, 1913-1920. Mac Millan, Londres.
- ANDREADES. — Philip Snowden.
- XXX. — L'assurance chômage, cause de chômage permanent. Sirey, 1931, 38 p.
- Alfred ZIMMERN. — Empire Britannique et Société des Nations. Paris, Gamber, 1930, 156 p.
- A. LAVISSE et A. RAMBAUD. — Histoire générale du IV^e siècle à nos jours. Les chapitres consacrés à l'histoire de l'Angleterre aux XVIII^e et XIX^e siècle.
- LACOUT. — Le retour à l'étalon-or. La politique monétaire de l'Angleterre, 1914-1926. Paris, Payot, 1926.

2° PÉRIODIQUES ET REVUES

- Revue d'Economie politique*, 1919-30.
- Revue économique internationale*, 1919-30.
- Revue de Sciences et Législation financière*, 1919-31.

- Revue des Sciences politiques*, 1919-31.
Revue politique et parlementaire, 1919-30.
Le journal des économistes, 1919-30.
L'Economiste français, 1919-31.
The Economic Journal, 1919-31.
The quarterly journal of Economies, 1919-31.
La Revue des Deux-Mondes, 1930-31.
L'Europe Nouvelle, 1930-31.
L'Europe Nouvelle, ses dossiers A et B sur la politique
financière de l'Angleterre.
Le Temps financier, 1928-30.
L'Economiste européen, 1929-30.
The Statesman's year book, 1922-27-31.
The Midland Bank Monthly Review, 1920-31.
-

Chronologie

- 7 décembre 1916. — Formation du Ministère Lloyd George (Chancelier de l'Echiquier, Sir A. Chamberlain et Sir R. Horne).
- 25 novembre 1918. — Dissolution des Communes.
- 4 février 1929. — Rentrée des Communes.
- 23 février 1922. — Constitution du Ministère Bonar Law (Chancelier: Sir R. Horne, Mr. Baldwin).
- 26 octobre 1922. — Dissolution des Communes.
- 20 novembre 1922. — Rentrée des Communes.
- 22 mai 1923. — Constitution du Ministère Baldwin.
- 19 juin 1923. — Signature de l'accord anglo-américain sur les dettes de guerre.
- 16 novembre 1923. — Dissolution des Communes.
- 6 décembre 1923. — Elections générales.
- 8 janvier 1924. — Rentrée des Communes.
- 22 janvier 1924. — Constitution du premier ministère Mac Donald (Snowden).
- 9 octobre 1924. — Dissolution des Communes.
- 5 novembre 1924. — Constitution du second ministère Baldwin (Mr. W. Churchill).
- 2 décembre 1924. — Rentrée des Communes.
- 26 avril 1925. — Licence donnée à la Banque pour exporter l'or.
- 4 août 1925. — Le Gold Standard Act.
- 2 juillet 1928. — Promulgation du « Currency and Bank Notes Act ».

- 28 novembre 1928. — Mise en application du « Currency and Bank Notes Act ».
- 10 mai 1929. — Dissolution des Communes.
- 30 mai 1929. — Elections générales.
- 8 juin 1929. — Formation du second cabinet Mac Donald.
- 25 juin 1929. — Rentrée des Communes.
- 15 juillet 1931. — Moratorium allemand.
- 25 août 1931. — Démission du ministère Mac Donald.
- 27 août 1931. — Formation du troisième ministère Mac Donald.
- 21 septembre 1931. — Embargo sur les exportations de l'or.
- 27 octobre 1931. — Elections générales.
-

La POLITIQUE FINANCIÈRE ANGLAISE D'APRÈS-GUERRE

(Avril 1919-Octobre 1931)

Introduction

L'Angleterre traverse à l'heure actuelle une crise financière et économique excessivement grave. La livre, qui avait été revalorisée au cours des six premières années qui ont suivi la signature de la paix, se trouve aujourd'hui de nouveau très fortement dépréciée, et les industries britanniques avec leurs 2,5 millions de chômeurs sont parmi les plus déprimées du monde entier, alors qu'il y a cinquante années à peine elles jouissaient d'une prospérité véritablement étonnante.

Cette décadence de l'Angleterre a été l'objet de très nombreuses et très récentes études économiques, parmi lesquelles l'on doit une mention toute spéciale à l'ouvrage si remarquable de M. Siegfried, intitulé : « La crise britannique au xx^e siècle ».

Cependant la crise de la livre ces derniers temps a fait passer au premier plan les problèmes financiers et monétaires : l'étude de la politique financière anglaise d'après-guerre est redevenue une question de très grande actualité.

Le fait d'être d'actualité n'est d'ailleurs pas le seul intérêt que présente aujourd'hui une telle étude, celle-ci offre, au point de vue scientifique, des avantages considérables dus à son originalité. Si l'Angleterre, en effet, n'a point été le théâtre d'innovations célèbres, comme certains autres pays, elle a été le seul Etat belligérant européen qui ait tenté de redonner à sa monnaie sa valeur d'avant-guerre et qui ait réussi à atteindre, pendant quelques années au moins, le but qu'elle s'était fixé. Aussi nous est-il impossible de rechercher ailleurs cette leçon de choses que l'Angleterre est seule à nous donner.

Par ce fait, cette étude présente un intérêt scientifique d'autant plus grand que beaucoup de théories économiques et spécialement monétaires y ont subi dans des conditions extrêmement favorables l'épreuve de la pratique : les unes ont été vérifiées par les faits, et les autres, au contraire, ont tout au moins semblé en contradiction avec eux. Aussi cette étude pourra peut-être nous donner une opinion exacte sur la valeur de ces théories.

*
**

Des intérêts que présente cette étude des finances britanniques d'après-guerre, découle la méthode à employer pour la traiter.

1° Cette étude doit se borner à décrire les grandes lignes de la politique financière anglaise et ses répercussions dans la pratique sans se perdre dans les détails monétaires ou fiscaux, ce qui rendrait fort difficile, pour ne point dire impossible, la mise en évi-

dence des idées générales et des principes directeurs.

2° Elle doit être non seulement descriptive, mais aussi critique. Certes, il semble délicat pour un Français de donner son opinion sur les différents actes de la politique financière britannique. Si en effet il n'est pas à craindre que celle-ci soit faussée par le parti pris politique, l'on peut redouter que par chauvinisme il soit porté à critiquer les décisions les plus satisfaisantes prises par le Gouvernement anglais, uniquement parce qu'en France on s'est arrêté à des solutions bien souvent diamétralement opposées, tandis que, d'autre part, il risque de s'entendre dire que la politique financière française n'a point été, ces dernières années, si brillante qu'elle lui donne le droit de faire la leçon au monde.

Cependant il ne semble pas que ces objections doivent être retenues. D'une part, en effet, le chauvinisme n'est point un mal dont il est impossible de se débarrasser, surtout pour un Français qui a plutôt tendance à tomber dans le défaut contraire, et, d'autre part, critiquer la politique financière anglaise ce n'est nullement faire par contre-coup un panégyrique des finances de notre pays. La perfection n'est pas de ce monde, toute politique a ses défauts et pèche par certains points ; les politiques financières anglaise et française n'échappent point à cette règle : indiquer les défauts de l'une n'implique nullement que l'autre est sans tare.

Pour toutes ces raisons, cette étude se subdivisera en trois parties distinctes traitant respectivement des problèmes budgétaires, des problèmes monétaires et des finances locales.

I. — La première sera donc une *étude historique des différents budgets d'après-guerre, principalement destinée à montrer par quels moyens et à quel rythme la dette publique a été amortie en Angleterre au cours de ces 10 dernières années*. Elle comprendra naturellement quelques très brèves notions fiscales, ayant pour but d'indiquer comment le Gouvernement britannique a réussi à obtenir les immenses ressources dont il eut besoin pendant cette période, et de montrer la charge écrasante sous laquelle ploie le peuple anglais.

II. — La seconde partie traitera des différents *problèmes monétaires* qui se sont posés en Angleterre après la guerre et *des solutions qui leur furent données*. Elle comprendra cinq chapitres intitulés : la déflation, la revalorisation de la livre, le Gold Standard Act, la fusion des Currency Notes avec les Bank Notes et le Bank Charter Act, et enfin la crise de la Livre.

III. — Cette partie sera consacrée aux *finances locales*. Au moment où en France se dessine une campagne en faveur d'une réforme des impôts locaux, il est intéressant de rechercher s'il nous serait profitable d'emprunter certains éléments au système anglais.

Cet exposé se terminera par une appréciation générale de la politique financière anglaise d'après-guerre. L'auteur s'efforcera d'y montrer jusqu'à quel point le marasme économique dans lequel depuis

10 ans se débat l'Angleterre est imputable à cette politique, en même temps qu'il recherchera la répercussion des événements monétaires d'après-guerre sur la situation de Londres, en tant que « clearing house » de l'univers. Alors, à l'aide de toutes ces données, il pourra faire connaître son opinion sur la politique financière britannique et répondre aux deux questions capitales du problème qui nous intéresse : *Etait-il vraiment de l'intérêt de la Grande-Bretagne de revaloriser la livre, et cette revalorisation a-t-elle été bien faite suivant les règles de saine finance ?*

PREMIÈRE PARTIE

L'équilibre budgétaire et l'amortissement

LA SITUATION FINANCIÈRE EN 1919-20

L'Angleterre trouva dans des emprunts intérieurs ou extérieurs une grande partie des immenses (1) ressources qui lui furent nécessaires pour financer la guerre. Aussi, bien que de 1914 à 1918 elle se soit héroïquement départie de la politique qu'elle avait jusqu'à cette époque presque toujours suivie en période d'hostilités et qu'elle ne se soit pas contentée de fournir à ses alliés des subsides, laissant à ceux-ci le soin de lever des armées, bien qu'également la portion des ressources fournies par l'impôt ait, dans ce pays, été

(1) Les dépenses publiques se sont élevées au cours des cinq années budgétaires 1914-15 à 1918-19 (inclus) à 9.570.065 millions, tandis que les recettes n'ont alors atteint que 2.733.143 millions de livres sterling.

proportionnellement plus élevée que chez tous les autres peuples belligérants du continent et qu'elle ait atteint 28 % des ressources totales (2), l'Angleterre se trouva, lors de la signature de la paix, avec une dette excessivement élevée et jamais jusqu'alors égalée. En effet, elle atteignait alors le chiffre fantastique de 8.079 millions de lg. (3), dont 1.349 millions de flottant. Sa charge était de lg. 308,3 millions (4).

Il est évident qu'un tel fardeau est, pour toute nation, si riche soit-elle, une charge écrasante. Aussi eut-il été logique de poursuivre, dès la signature de l'armistice, une politique énergique d'amortissement. Une telle politique, d'ailleurs, s'imposait d'autant plus que la majeure partie des titres de la dette avait été acquise au moyen de livres dépréciées (5) et que par conséquent il était non seulement plus économique, mais aussi plus équitable de les rembourser avant que le cours forcé fût aboli.

(2) En France, 19,2 %. En Italie, 27 %.

(3) Chiffre du 31 décembre 1919. Plus de 1.000 milliards de francs, la livre étant au pair.

(4) Sommes employées à payer l'intérêt de la dette au cours de l'année budgétaire 1919-20.

(5) En effet, c'est à partir de 1916 que d'une part la livre commença à se déprécier très sensiblement, et que d'autre part les sommes demandées à l'emprunt devinrent excessivement élevées. Le montant de la dette anglaise était en effet : (De Lachapelle : Les Finances britanniques, page 263) :

707,7	—	fin 1914
1162,0	—	fin 1915
2189,8	—	fin 1916
3906,4	—	fin 1917
5890,2	—	fin 1918

De plus il faut noter que les cours de la livre en dollars n'indiquent pas exactement la dépréciation réelle de la livre, le dollar s'étant lui-même déprécié après que fut décrété, en mars 1917, l'embargo des exportations d'or aux Etats-Unis.

LE BUDGET 1919-20, OU LE BUDGET DE L'ARMISTICE

Un gros effort fiscal, peut-être même une contribution extraordinaire sur la fortune acquise, ainsi qu'une forte réduction des dépenses, semblaient indispensables, mais il était hors de doute que l'équilibre budgétaire devait tout au moins être immédiatement rétabli pour empêcher la dette de s'alourdir davantage. Mais dans le monde entier les idées de sacrifice et de restriction n'étaient point alors en faveur, et quand, le 30 avril 1919, deux mois à peine avant la signature du traité de Versailles, M. Austen Chamberlain présenta son budget aux Communes, l'équilibre était loin d'être atteint : on estimait que le déficit atteindrait 275.260.000 livres (6). L'année, déclarait le Chancelier aux Communes lors de la présentation du budget, ne saurait être considérée comme normale, et ceci pour trois raisons :

1° La paix n'est pas encore signée.

2° Les dépenses sont encore grossies par le maintien des charges de guerre (fighty services).

3° Les recettes sont grossies par des sommes provenant de la terminaison de la guerre (7).

Il concluait qu'il ne saurait être opportun de rétablir dès cette année l'équilibre budgétaire sur des bases aussi instables et que pour agir ainsi il fallait at-

(6) M. Chamberlain dans son Budget speech déclarait d'ailleurs qu'il préférerait, pour faire face aux contingences nouvelles, estimer ce déficit à 300 millions. (Revue de Sciences et Législation financière, année 1919, n° 257).

(7) M. Chamberlain. Budget speech. Trad. Jeze. Revue de Sciences et Législation financière, 1919, p. 261.

tendre d'être revenu à une période normale. Toutefois il pensait que si aucune modification n'était apportée au système fiscal en vigueur, le budget 1919-1920 se solderait par un déficit véritablement trop élevé. C'est pour cela que supprimant le « Land values duty », impôt dont le produit était presque entièrement absorbé par les frais de perception qu'il nécessitait (8), il instituait quelques nouvelles charges fiscales et surtout augmentait le taux de quelques-uns des impôts qui étaient alors en vigueur (9). Mais il se montra nettement opposé à une contribution sur le capital et même sur le capital constitué pendant la guerre. Les principaux arguments cités à l'appui de son opinion étaient : la difficulté d'une juste perception de tels impôts, l'existence d'une taxe sur les énormes bénéfices de guerre, « l'excess profit duty », et la crise de confiance qu'une telle mesure déchaînerait.

Cependant, il semble qu'à ce moment un impôt sur le capital constitué pendant la guerre eût été parfaitement applicable, pourvu que le Gouvernement ait eu à sa disposition des sanctions suffisantes contre les fraudes possibles et la ferme volonté de s'en servir. Quant à l'injustice de frapper une deuxième fois les bénéfices faits durant les hostilités, déjà atteints par l'« Excess profit duty », il semble qu'elle n'eût point été très grande, si même cette seconde imposition eût

(8) Il est à noter que malgré cela M. Snowden avait, avant la chute du ministère travailliste de M. Mac Donald, l'intention de rétablir une taxe analogue.

(9) C'étaient en particulier les taxes sur le tabac, la bière, les vins, les essences et le Death duty (droit de succession). Le produit de ces changements était estimé par le Chancelier (Budget speech) à 108.950.000 livres pour une année complète.

constitué une injustice : il est difficile, en effet, de concevoir que l'Etat se fût montré plus tyrannique envers ceux à qui il aurait pris des sommes d'argent, si importantes soient-elles, qu'envers ceux dont il avait exigé le sang répandu pour sa défense. De toutes façons, une telle mesure eût certainement allégé le poids d'une dette qui, à l'heure actuelle, semble presque irréductible, malgré tous les efforts faits par les différents ministères anglais d'après-guerre.

Cependant il serait injuste de trop critiquer M. Austen Chamberlain pour cela, et au contraire l'on doit dire qu'il fit œuvre méritoire en augmentant dès 1919 les revenus du Gouvernement. Le Chancelier de l'Echiquier était alors dans une position difficile pour demander à la Nation un effort fiscal. Tout le monde pensait qu'à la terrible catastrophe qui venait de bouleverser le monde, allait faire suite une ère de grande prospérité et d'étonnant bonheur. Aux souffrances et aux privations que l'on venait de supporter, succéderaient l'abondance, la joie et les divertissements. Et cela n'était ni extraordinaire, ni particulier à l'Angleterre. En France, et chez tous les peuples victorieux, la même idée prévalait, peut-être un peu moins répandue chez nous à cause du plus grand nombre de deuils qui frappaient nos familles. De plus, l'histoire abonde en exemples de réactions semblables : toute nation qui vient de vivre une crise terrible qu'elle a réussi à surmonter, se livre alors aux plaisirs et aux divertissements, et le plus typique de ces exemples, dans les temps modernes, est sans aucun doute cons-

titué par l'histoire de la période thermidorienne, justement célèbre par ses divertissements et ses débauches ⁽¹⁰⁾.

Mais, et ceci est généralement le cas en de tels moments, la réalité était beaucoup moins belle et ne ressemblait pas du tout à un « paradis terrestre » ⁽¹¹⁾. Aux sacrifices humains allaient succéder les sacrifices d'argent, beaucoup moins durs à supporter, mais qui entraînent peut-être beaucoup plus de protestations ; surtout, ils allaient peser sur le peuple anglais pendant une période très longue, et personne ne pouvait espérer voir le jour heureux où ils seraient définitivement abolis ⁽¹²⁾.

BUDGET 1920-21, OU LE RETOUR A L'ÉQUILIBRE BUDGÉTAIRE

Le budget 1919-20 se solda donc par un fort déficit, sensiblement plus élevé que celui qui avait été prévu par M. Chamberlain un an auparavant ⁽¹³⁾. Aussi dû-on avoir encore recours à de nouveaux emprunts.

La dette atteignait alors 7.828.779.000 livres. Elle ne pouvait plus augmenter sans nuire fortement au cré-

(10) Il est à remarquer cependant que ces événements furent causés également par la destruction de la religion, et par suite de la morale, car il n'y a pas de morale sans religion.

(11) Ce mot fut employé par le Chancelier de l'Echiquier. Ces termes bibliques sont très en faveur dans l'Angleterre protestante.

(12) Il faudra plus de 100 ans pour que la dette publique anglaise soit complètement éteinte, si l'amortissement se continue au rythme actuel. Il est à noter cependant que si ce rythme n'est point accéléré, les sommes consacrées à l'amortissement de la dette diminueront d'importance avec les années.

(13) Le déficit avait atteint 326 millions au lieu de 275. (Budget speech, 1920).

dit de l'Etat ; il fallait donc prendre des remèdes énergiques. Certes, le peuple ne voulait plus payer des impôts comme au temps de guerre, mais l'on ne devait pas tenir compte de ses récriminations ; si l'on attendait encore, ce serait trop tard pour agir. Aussi M. Chamberlain, toujours Chancelier de l'Echiquier, présenta un budget non seulement en équilibre, mais prévoyant même un excédent : l'amortissement était donc décidé et commencé.

Devant l'opinion publique hostile à toute nouvelle charge et réclamant à grands cris des réductions d'impôts et des économies, il n'est point étonnant que le Chancelier n'ait pas obtenu cet excédent, tant grâce à l'augmentation des charges fiscales que grâce à une forte diminution des dépenses découlant de la cessation des hostilités. La paix, en effet, était signée depuis près d'un an, il n'était plus nécessaire de maintenir la nation sur le pied de guerre, aussi les dépenses des ministères de la guerre, de la marine, de l'air et des munitions furent-elles fortement réduites.

En conséquence, le budget présenté aux Communes par M. Chamberlain, bien que s'équilibrant au-dessus du milliard de livres sterling, ne pouvait se comparer avec ses plus proches prédécesseurs. Non seulement les recettes permettaient de faire face à toutes les dépenses, mais un excédent de celles-là sur celles-ci était prévu, destiné à l'amortissement de la dette publique.

Or, une partie de la dette devait être remboursée au cours de l'année budgétaire. Elle comprenait en particulier :

1° Certains titres de rente que l'on pouvait utiliser pour le paiement de l'impôt successoral.

2° Des titres de quelques emprunts extérieurs qui venaient à échéance durant l'année 1920-21.

3° Certaines obligations (National War Bonds et War Saving Certificates, devenus plus tard les Saving Certificates tout court), dont les détenteurs pouvaient demander le remboursement pendant l'année en cours.

Ces divers remboursements nécessiteraient, selon toutes probabilités, des sommes élevées, mais qu'il était cependant impossible de déterminer avec exactitude. Evidemment, ceci constituerait bien un amortissement, mais le Gouvernement serait obligé de rembourser presque uniquement les titres de la dette qu'il avait le moins intérêt à voir annuler. Parmi ces titres, en effet, il y en aurait bien quelques-uns qui feraient partie de la dette extérieure, mais pas un seul qui appartiendrait à la dette flottante proprement dite: c'était à la réduction de celle-ci que M. A. Chamberlain attachait à juste titre le plus d'importance.

La simple compression des dépenses transformait, d'après les prévisions du Chancelier, le déficit de 326.202.000 livres en un excédent de 164 millions. Et le remboursement des différents titres précédemment énumérés nécessiterait probablement une somme de 160 millions ⁽¹⁴⁾; si un tel excédent était maintenu, il

(14) Chiffres donnés par M. Chamberlain dans son « Budget speech » de 1920. (The Debates).

ne fallait donc point songer à réduire d'une façon effective la dette flottante.

Le pays était unanime à demander des économies sans impôts nouveaux. M. Chamberlain faisait droit à la première partie de ses revendications, mais il trouva la seconde inadmissible. C'est là un beau courage dont peu d'hommes d'Etat ont fait preuve dans des circonstances analogues à celles où se trouvait le Chancelier de l'Echiquier. Faire voter de nouveaux impôts pour équilibrer un budget est déjà une tâche devant laquelle hésitent souvent un ministère et une majorité, mais les faire voter alors que le budget se solde par un excédent de 164 millions de livres, c'est là une action héroïque.

Quoi qu'il en soit, M. Chamberlain établissait de nouveaux impôts, en particulier sur les essences, les automobiles et sur les bénéfices industriels et commerciaux, et il augmentait les tarifs postaux et le taux de l'«Excess Profit Duty», les «Income-Tax» et «Supertax». Les recettes présumées étaient ainsi portées à 1.418,3 millions ⁽¹⁵⁾, ce qui donnait au budget un excédent de 234 millions de livres, grâce auquel, si les calculs du Chancelier de l'Echiquier ne se trouvaient point démentis par les faits, la dette totale serait réduite de 3 % durant l'année en cours, et la dette flottante de près de 75 millions, soit de 5,7 %.

(15) 176,3 milliards de nos francs d'aujourd'hui.

Si aucun changement n'avait été apporté au système fiscal, les recettes ne se seraient élevées qu'à 1.348,3 millions de £, soit 167,5 milliards de francs, la livre étant au pair (Budget speech, 1920. Revue de Sciences et Législation financière, 1920).

LES CERTIFICATS D'ÉPARGNE

Il est à remarquer que dès ce budget 1920-21, le Chancelier de l'Echiquier semblait déjà placer les « saving certificates » au-dessus des autres titres de la dette. Ce sont des obligations destinées à favoriser la petite épargne. Emises à 15 sh., elles portent en quelque sorte un intérêt composé et sont remboursables sur simple préavis à un prix variant avec le temps qu'elles ont été gardées par leur souscripteur. L'Etat donc ne paie annuellement aucun intérêt à leur possesseur, puisque cet intérêt est compris dans le prix de remboursement.

On peut adresser à ce mode d'emprunt quatre critiques principales :

1° Les « saving certificates » sont au fond un titre non seulement peu intéressant pour le Trésor, mais même dangereux pour celui-ci. En effet, d'après leur nature même et plus que toute autre obligation à court terme, vu la qualité du prêteur à qui ils s'adressent, ils sont souscrits en grand nombre tant que les affaires sont prospères. Vienne une crise, non seulement cette source de revenus se tarit, mais elle se transforme en une source de dépenses nouvelles, étant donné que ces bons sont portés au guichet pour remboursement au moment même où tous les impôts rentrent mal. Ils engendrent ainsi les déficits budgétaires (16).

(16) Dans l'année budgétaire 1926-27 marquée par les grèves générales et charbonnières, ils ont ainsi coûté 5 millions de £ à la trésorerie, alors que du 1^{er} mai au 30 septembre 1926, c'est-à-dire pendant la durée des grèves, le montant des différents effets du Trésor non seulement ne diminuait pas, mais passait de 557,5 à 664,2 millions de £.

2° Leur intérêt est très élevé, et bien qu'il varie avec la durée de ces certificats, en moyenne il dépasse 5 % et peut atteindre jusqu'à 10 %.

3° Ils permettent facilement aux hommes d'Etat de diminuer aux yeux de leurs concitoyens l'importance de la dette en comptant les « saving certificates » au prix où ils ont été souscrits, ce qui n'est point leur valeur réelle. Certes, en établissant le budget, M. Chamberlain n'est point tombé dans ce défaut et il a bien évalué les « saving certificates » au prix que vraisemblablement la Trésorerie devrait payer, si elle était obligée de tous les rembourser dans le courant de l'année budgétaire, mais c'était la première fois qu'une telle comptabilité était employée, et bien peu des successeurs de M. Chamberlain suivront son exemple.

4° Ils procurent de l'argent aux gouvernements sans que ceux-ci aient même à en payer le loyer, puisque l'intérêt de ces certificats consiste en une prime au remboursement. Aussi constituent-ils peut-être un mode d'emprunt trop attrayant pour les trésoreries gênées.

On comprend donc malaisément pourquoi M. Chamberlain plaçait ces « saving certificates » au-dessus de tous les autres titres de la dette et qu'il ait pu dire que les 234 millions seraient consacrés à l'amortissement, sans qu'on ait recours à l'emprunt, « excepté par la vente permanente des certificats d'épargne ». Quand il disait qu'il est équitable ou préférable de voir les

titres de la dette anglaise « the best in the world » naturellement, dans les mains des Anglais et des petits épargnants anglais, il avait probablement raison, mais de même que les affaires sont les affaires, les finances, peut-être cependant à un degré moindre, sont les finances, et l'on ne fait pas une bonne politique financière la main sur le cœur. La qualité du créancier importe bien, mais elle doit être considérée surtout d'après les garanties qu'il offre à l'Etat. Qu'entre plusieurs créanciers, le Gouvernement choisisse l'Anglais et spécialement l'Anglais petit épargnant, c'est très bien, mais à condition que les modalités imposées à l'Etat ne soient pas, pour lui, plus onéreuses. Que la petite épargne soit encouragée, c'est là une œuvre dont on ne saurait trop louer les bienfaits, mais elle peut être réalisée sans que cela coûte à l'Etat !

Telle était donc la situation en 1920, situation non point très brillante à la vérité, mais qui pouvait rapidement se transformer : elle laissait place à l'espérance. C'est qu'à cette époque les industries étaient encore prospères, le commerce florissant, et les impôts rentraient bien : le chômage était à peu près inconnu, et aucune nouvelle dépense sociale ne pointait à l'horizon. En un mot, la déflation effective n'avait pas encore commencé, et la fameuse crise de 1920 ne sévissait point encore. Celle-ci, M. Chamberlain ne l'avait point prévue et on ne saurait lui en faire grief, quoique, vu la situation économique et financière du monde entier, il était fatal que de graves troubles économiques éclateraient à brève échéance.

CE QUE FUT L'ANNÉE FINANCIÈRE 1920-21

Mais, malgré tout, les prévisions de M. Chamberlain se trouvèrent réalisées, et rarement même des prévisions budgétaires furent si près de la réalité, 234 millions 198.000 devait être l'excédent, 230.500.00 il fut. Cette somme fut employée au remboursement de la dette, et on y ajouta même, comme prévu, celles inscrites aux dépenses pour la réduction de la dette et les reliquats de l'Echiquier, ce qui la porta à 259 millions 500.000. Aussi, en mars 1921, la dette ne s'élevait plus qu'à 7.573, soit en réduction de 256 millions sur l'année précédente. Le Gouvernement s'était spécialement attaqué à l'amortissement de la dette extérieure : le montant de celle-ci n'atteignait plus que 1.161.560.000, accusant une diminution de près de 10 %. Une somme un peu plus importante seulement avait été consacrée à la dette intérieure, réduite de 139 millions. L'unique ombre au tableau était l'échec partiel de M. A. Chamberlain dans sa lutte contre la dette flottante. Il avait pu lui consacrer 70 millions, mais, pour des raisons diverses, il n'avait pu la diminuer que de 37 millions.

LE BUDGET 1921-22 OU LE BUDGET DE LA PREMIÈRE CRISE ÉCONOMIQUE D'APRÈS-GURRRE

Ainsi, en ce qui concerne la dette, la situation s'était améliorée au cours de l'année 1920-21 ; aucun doute ne peut subsister sur ce point. Cette amélioration, lo-

giquement, aurait dû se traduire soit par une diminution d'impôts, soit par l'augmentation des sommes consacrées à l'amortissement, et ni l'un ni l'autre terme de cette alternative ne se produisit ; il y eut bien, en effet, une légère diminution de l'impôt sur les vins et les cigares, dégrèvement de si peu d'importance et sur une matière si secondaire qu'il mérite à peine d'être mentionné, mais en revanche la somme que le Chancelier de l'Echiquier pensait pouvoir consacrer à l'amortissement n'était que de 103.500.000 ⁽¹⁷⁾ au lieu des 260 millions de l'année précédente.

Une telle situation paraît à prime abord une anomalie. La crise économique et la diminution des recettes extraordinaires en sont les auteurs.

a) Les effets d'une crise économique sur le rendement des impôts sont bien connus ; toutefois, en Angleterre, ils étaient à cette époque moins violents qu'ailleurs, de ce fait que l'assiette de la cédule D (bénéfices commerciaux) de « l'Income Tax » n'était point constituée par le revenu de la dernière année, mais par celui des trois dernières années. Cette disposition de la loi prolonge par contre les répercussions budgétaires des crises économiques, et explique également pourquoi, jusqu'en 1924 la crise de 1920 a fortement nui, en Angleterre, au bon rendement de l'impôt sur le revenu.

b) Le Chancelier prévoyait également une forte diminution des recettes extraordinaires. Celles-ci provenaient alors de deux sources principales :

(17) Sur cette somme, 25 millions étaient inscrits dans le budget au titre des dépenses et étaient destinés à faire face à des dettes venant à échéance ; les 78,5 millions restant étaient consacrés à l'amortissement proprement dit.

1° L' « excess profit duty », qui correspondait à notre impôt sur les bénéfices de guerre. Il avait été aboli en 1919, et il est possible, à première vue, de se demander comment il pouvait être question de son produit dans le budget de 1921-22. C'est qu'un impôt ne se liquide point d'un seul coup, comme le croient beaucoup de gens, persuadés que, une fois aboli, un impôt ne produit plus rien. Tout au contraire, après sa suppression, la Trésorerie perçoit encore les arriérés, composés des sommes dues par les contribuables qui n'ont point encore pu les payer, et des sommes litigieuses sur lesquelles les droits de l'Etat sont reconnus par les tribunaux. Mais ceci est le beau côté de l'affaire pour le Gouvernement : il arrive aussi que celui-ci soit obligé de rembourser les sommes par lui injustement perçues, et il peut même arriver qu'un impôt supprimé coûte au lieu de produire.

2° A côté de ces recettes fiscales, il se trouvait celles qui provenaient en quelque sorte de la liquidation de la guerre. La guerre avait rendu l'Etat propriétaire de nombreuses marchandises, demeurées célèbres sous le nom de stock de guerre. Ces stocks qui ne lui étaient plus d'aucune utilité, l'Etat chercha à s'en débarrasser en les vendant au meilleur prix, c'est-à-dire pas très cher. Mais à mesure que le temps s'écoulait, ces ventes devenaient plus rares faute de marchandises, et les recettes extraordinaires diminuaient.

En résumé, la situation financière au 31 mars 1921 était loin d'être aussi brillante que l'année précédente. Le taux des impôts demeurait à peu près inchangé, mais le Chancelier estimait que les ressources de la

Trésorerie seraient nettement moins importantes en 1921-22 qu'elles ne l'avaient été en 1920-21. Aussi la somme prévue pour le fonds d'amortissement n'était plus que de 103 millions. Si une telle somme était, dans le futur, affectée chaque année à un tel but, l'Angleterre pouvait et devait encore espérer. Amortie à une telle cadence, la dette serait complètement rachetée dans un temps raisonnable. Mais ce qui était le plus triste, c'est que le Chancelier prévoyait une diminution progressive des recettes pour les années à venir. Elle provenait soit de la crise économique, soit de la disparition des recettes extraordinaires. Dans peu de temps, elle le mettrait dans ce dilemme dont les deux termes étaient presque également détestables : soit d'augmenter les impôts déjà écrasants, soit de suspendre tout amortissement ou tout au moins de diminuer fortement l'importance des sommes consacrées à un tel but.

LA SITUATION FINANCIÈRE EN AVRIL 1922

Ce pessimisme fut pleinement justifié ; et plus rapidement même que le pensaient ceux-là même qui le professaient. Les estimations qu'avait faites Sir Austen Chamberlain, alors « leader » aux Communes, au nom du Chancelier Sir Robert Horne, se trouvèrent en opposition avec les résultats obtenus. Au lieu des 78 millions d'excédent, le Chancelier de l'Echiquier n'obtint qu'un peu plus de 45 millions 1/2. Encore si les « estimates » des dépenses de l'année précédente avaient été mieux faites, il n'y aurait pas eu excédent,

mais déficit. Les recettes furent, en effet, de 91 millions inférieures aux « estimates » établis en avril 1921. Cette faiblesse des ressources de l'Etat provenait de deux chefs principaux : le très mauvais rendement de l'« excess profit duty » et la crise économique.

1° « L'« excess profit duty » ne produisit que la moitié des ressources que l'on attendait de lui. Il créa ainsi un trou de 89.548.000 dans les recettes de la Trésorerie.

2° Par suite de la crise, l'income-tax et l'impôt sur les bénéfices des sociétés accusaient également des moins-values assez élevées, respectivement de 11 millions 613.000 et 12.484.000 £.

Toutefois, en ce qui concerne le « corporation profits tax », il ne faudrait point attacher une trop grande importance au fait que son rendement fut de 40 % inférieur à celui qui était prévu. Les divers Chanceliers de l'Echiquier ont toujours estimé à un chiffre trop élevé le produit de cet impôt, dont le moins que l'on puisse dire est qu'il fut une source de déboires.

Le Gouvernement n'eut cependant pas à recourir à l'emprunt pour équilibrer le budget, il parvint même à consacrer à l'amortissement une somme assez élevée. Devant la gravité du danger et cédant à l'opinion publique, il fit la guerre au gaspillage.

Depuis 1920 une forte campagne d'économies s'était dessinée en Grande-Bretagne, « The antiwaste campaign » (18). Le pays trouvait que le Gouvernement était vraiment trop long à supprimer les dépenses

(18) La campagne contre le gaspillage. Voir sur ce point l'article intitulé « Les Anglais et les économies », A. de Lavergne, Revue de Paris, 15 août 1923, p. 822 et suivantes.

provoquées par la guerre. Des ligues ⁽¹⁹⁾ avaient été fondées en 1921, qui réclamaient, concurremment avec la Fédération des industries britanniques, la cessation du gaspillage. Les élections partielles constituèrent dès lors des succès sans cesse renouvelés pour les candidats « antiwaste » ⁽²⁰⁾. Aussi pour donner satisfaction à l'opinion publique, Sir R. Horne s'était décidé le 21 août 1921 à créer une commission d'experts, qui indiqueraient les économies à faire. Elle est devenue célèbre sous le nom de « Geddes Committee ». Son Président était Sir E. Geddes qui abandonna pour ce poste le ministère des Transports. Il était aidé dans sa tâche par Lord Farington, Lord Inchape, Sir J. Maclay et Sir Gray Granet.

Cette commission s'était rapidement mise au travail et avait publié trois rapports consécutifs (décembre 1921 ⁽²¹⁾, 28 janvier 1922, 21 février 1922). Elle estimait que le Gouvernement devait faire immédiatement 86 millions d'économies ⁽²²⁾.

(19) London Municipal Society, Middle Class Society, People league union for Economy.

(20) Par exemple à Douvres en janvier 1921.

(21) La publication de ce rapport avait été retardée par le Gouvernement et n'eut lieu qu'en janvier 1922.

(22) Ces économies se répartissaient ainsi (tableau emprunté à A. de Lavergne, op. cité, p. 843) :

Instruction publique	18.000.000	6.500.000
Marine	21.000.000	21.000.000
Travail	Néant	8.000.000
Armée	22.500.000	15.500.000
Aviation	5.500.000	3.000.000
Hygiène	2.000.000	2.000.000
Pensions	6.000.000	6.000.000
Commerce	538.000	495.000
Agriculture	855.000	642.000
Police	1.595.000	1.253.000
Divers	8.750.000	8.500.000
	86.738.000	72.890.000

Celui-ci dut céder devant la Commission, qui était soutenue par la Presse et par la grande majorité du pays. Le 2 mars, le Chancelier s'engageait aux Communes à réaliser près de 63 millions ⁽²³⁾ d'économies sur les « supply services » ⁽²⁴⁾ pendant l'année budgétaire en cours.

Sir Robert Horne tint sa parole, le montant des dépenses réalisé fut inférieur de 57 millions de livres au chiffre des « estimates » d'avril 1921, et de 81 millions à celui des estimates supplémentaires ⁽²⁵⁾.

Le véritable excédent budgétaire fut ainsi porté à 45 millions, qui furent naturellement consacrés à l'amortissement. Mais, au cours de l'année 1921-22, d'autres sommes furent également employées à l'amortissement de la dette. Ce fut le cas des 25 millions inscrits dans le budget au titre de dépenses pour le remboursement d'obligations venant à échéance dans le courant de l'année financière, et des 18 millions que le Chancelier réussit à trouver au fond des tiroirs de la Trésorerie. Ainsi plus de 88 millions furent consacrés en 1921-22 au rachat de la dette, et celle-ci, au cours de cette année, augmenta de 18.142.000.

Ce résultat paradoxal est naturellement imputable aux conversions réussies par M. Chamberlain. Celui-ci avait décidé, en effet, que 100 livres de « National

(23) Le tableau indique 72.890.000 £ parce qu'il comprend 10 millions d'économies qui devaient être réalisées en 1922-23.

(24) Ce sont les services civils et militaires.

(25) Pour être exact il faut ajouter que le coût du service de la dette fut de 11 millions de livres inférieur au chiffre des estimates. L'économie réalisée sur les « Supply services » était donc inférieure de 11 millions aux chiffres indiqués ci-dessus.

war bonds » donneraient droit à 163, 162, 161 ou 160 livres, suivant les cas, de titres du « conversion loan 3 1/2 % ». D'une telle opération, il résulta une augmentation nominale de la dette se chiffrant par plus de 106 millions, et de 18 millions supérieure à la somme consacrée à l'amortissement.

Mais, par contre-coup, la charge de la dette était diminuée, et Sir Robert Horne, alors Chancelier de l'Echiquier, estimait à environ 17 millions cet allègement.

Ces conversions constituaient-elles une opération désirable et vraiment compatible avec la politique financière suivie par le Gouvernement ? Il semble qu'il soit permis d'en douter. En agissant ainsi, le Chancelier de l'Echiquier augmentait le montant de la dette et en diminuait la charge. Or, supposons que le Gouvernement dote chaque année le fond d'amortissement d'une somme déterminée (26) ; il n'est pas possible de prétendre que de telles conversions ne retardent point le moment où la dette sera éteinte. Ce moment, en effet, est fonction uniquement des sommes consacrées à l'amortissement et du montant de la dette ; il ne dépend nullement de la charge de celle-ci. Aussi, pour que le rythme de l'amortissement ne soit pas ralenti par des opérations semblables, il faudrait que le Chancelier de l'Echiquier ajoutât à la somme fixée pour le fonds d'amortissement le montant des économies réalisées par la diminution de la charge de la dette. C'est à ce résultat qu'aboutira quel-

(26) Ce fut la méthode employée par les différents Chanceliers de l'Echiquier jusqu'en 1926.

ques années plus tard Mr. W. Churchill, quand il ne dotera plus le fonds d'amortissement de ressources spéciales, mais fixera simplement dans son budget la somme qui sera employée au cours de l'année financière pour le service de la dette (c'est-à-dire pour le paiement des intérêts et l'amortissement).

Le Chancelier de l'Echiquier employa alors la totalité de l'excédent budgétaire et diverses autres ressources à la réduction de la dette flottante. Cette réduction, grâce à cette politique, atteignit 246 millions au cours de l'année financière. De plus, un effet des conversions avait été de transformer la dette à court terme en dette à long terme. Aussi le montant des échéances auxquelles la trésorerie aurait à faire face au cours des quatre années les plus rapprochées ne s'élevait plus qu'à 626.830.000 (27), tandis que l'année précédente elles atteignaient 886.957.000 livres. Il y avait sur ce point amélioration très sensible. Restait à savoir si cette amélioration n'avait pas été trop chèrement acquise.

Les avantages pour un Etat de voir diminuer nettement le montant de sa dette flottante et de sa dette à court terme sont, sans aucun doute, considérables, mais d'une part les conversions étaient faites à des conditions très désavantageuses pour la Trésorerie (160 Lg. d'obligations à 3 1/2 % contre 100 Lg. de war bonds à 5 1/2 %), et d'autre part elles étaient en opposition avec la politique d'amortissement suivie par le Gouvernement.

(27) C'était une réduction de 30 %.

Il semble donc que l'on puisse affirmer sans risque de se tromper qu'elles retardaient le moment où la dette pourrait être complètement rachetée, et par suite il est difficile de les considérer comme une bonne opération financière.

BUDGET 1922-23 ; BUDGET DE DÉGRÈVEMENTS

La situation n'était donc point brillante alors. Le Gouvernement avait abouti à un échec quant à la réduction de la dette, le chômage diminuait à peine et le marasme continuait. Deux solutions précises pouvaient donc être suivies : ou bien l'amortissement serait suspendu et des dégrèvements accordés aux contribuables, ce qui aurait peut-être comme résultat une amélioration de la situation économique du pays, ou bien l'on augmenterait les impôts et l'amortissement continuerait.

Sir Robert Horne, en la circonstance, eut un double mérite :

1° Il ne s'arrêta point à une solution bâtarde que beaucoup eussent suivie et qui eût consisté en un ralentissement du rythme de l'amortissement accompagné de quelques très faibles dégrèvements.

2° Il fit prévaloir la politique d'allègements fiscaux qui s'imposait, vu les conditions économiques.

Cette politique fut d'ailleurs renforcée du fait que le Chancelier de l'Echiquier, sans suivre toutefois complètement les décisions de la commission Geddes, se montrait plus résolu à suivre une politique d'économies. Il estimait en effet que les dépenses, la charge

de la dette non comprise, ne devraient pas s'élever pendant l'année en cours au delà de 546.500.000 livres. De telles estimations étaient inférieures de 242 millions ⁽²⁸⁾ à celles faites une année plus tôt par Sir A. Chamberlain. Elles impliquaient de la part du Chancelier la ferme volonté de réduire de 185 millions ⁽²⁹⁾ les dépenses faites en 1921-22.

Quant à la charge de la dette, elle était, nous l'avons vu, presque aussi lourde. En conséquence, les estimations totales des dépenses atteignaient 910 millions.

Toutefois les chiffres, en cette matière, sont légèrement trompeurs. L'Irlande avait, au cours de l'année précédente, obtenu sa constitution. Aussi, sauf de rares exceptions, le budget de Sir R. Horne ne comprenait que les dépenses nécessitées par les besoins de l'Angleterre, et de l'Ecosse et du Pays de Galles, tandis que ses prédécesseurs faisaient également face aux besoins de l'Irlande. Au dire du Chancelier, il y avait de ce fait une réduction des dépenses de 24 millions de livres, contrebalancée plutôt largement par une perte des recettes ⁽³⁰⁾. Mais ceci n'empêche point que les économies réalisées sont de 24 millions inférieures à la somme donnée par les chiffres bruts.

Ayant donc décidé de suspendre temporairement l'amortissement, le Chancelier de l'Echiquier aurait dû avoir à disposer pour les dégrèvements d'une som-

(28) Réduction de 30 %.

(29) Réduction de 25 %.

(30) Budget speech., 1922.

me s'élevant à près de 250 millions (31). Mais on était unanime à juger que si aucune modification n'était apportée au système fiscal en vigueur, les ressources de la trésorerie seraient, pour l'année en cours, de beaucoup inférieures à celles de l'année précédente. D'abord, les recettes extraordinaires allaient sans cesse en diminuant et n'étaient plus que d'importance très secondaire, le revenu que l'on espérait pouvoir obtenir de l'« excess profit duty » n'était cette année que de 29.800.000. De plus, comme Sir Robert Horne le faisait remarquer, l'effet de la crise, par suite de la diminution de l'épargne publique, nuirait plus que précédemment au bon rendement de certains impôts : le très faible produit des douanes et des droits de régie pendant les quatre premiers mois de 1922 en était une preuve manifeste. Enfin, d'un troisième point de vue, en 1921 on comptait encore sur la bonne foi de l'Allemagne, tandis qu'en 1922 le paiement des réparations allemandes ne pouvait plus qu'être considéré comme une aubaine (32).

Aussi le revenu estimé par le Chancelier sur la base

(31) Ce chiffre provenait :

1° De la réduction des dépenses	185
2° De la somme consacrée au fond d'amortissement en 1921-1922	88
	273

Il fallait en retrancher les 24 millions environ de la perte des ressources due à la séparation de l'Irlande	24

La somme ainsi obtenue était de 249

(32) Ce fait n'était nullement cause de ce que les recettes de la Trésorerie seraient plus faibles en 1922-23 qu'en 1921-22. Il en résultait seulement dans le budget de Sir R. Horne une diminution des estimates des recettes.

des impôts existants n'était que de 956.500.000 livres. Il donnait au budget un excédent non point de 250 millions, mais seulement de 46.500.000. Une telle somme laissait cependant au Chancelier la possibilité de faire voter des dégrèvements intéressants, et Sir R. Horne n'avait que le choix entre les différents impôts qui bénéficieraient d'allègements.

Le Chancelier prit d'abord en considération les contribuables d'Income Tax. Le « standard rate » de cet impôt depuis 1920 ⁽³³⁾ demeurait fixé à 6 sh. par livre (soit 30 % du revenu). Sir R. Horne l'abaissait à 5 sh., soit une diminution de 16,6 %. Le coût d'un tel dégrèvement pour la Trésorerie dans une année complète était estimé à 52 millions, mais pour la première année il ne se chiffrait que par 32 millions 5.

Il restait donc près de 14 millions dont le Chancelier pourrait faire bénéficier les contribuables. Ils furent employés à l'abaissement de certains tarifs postaux : le coût de l'affranchissement minima pour une lettre et une carte postale était porté respectivement de 2 pence à 1 d. 1/2, et de 1 d. 1/2 à 1 d. De plus, le Chancelier rétablissait la levée dominicale ⁽³⁴⁾. Enfin les droits sur le thé, le café, le cacao et la chicorée étaient diminués d'un tiers, et bien entendu seule la réduction de la taxe sur le thé coûtait cher à la trésorerie, les autres produits n'étant consommés qu'en très faible quantité dans le Royaume-Uni.

(33) C'est dans cette année que la différenciation du taux, basée sur la grandeur du revenu, avait été abolie.

(34) Il est vraiment difficile de voir dans cette mesure un dégrèvement et non pas une dépense nouvelle. Pourtant elle fut présentée comme étant un dégrèvement par le Chancelier de l'Echiquier, lorsqu'il prononça son budget speech aux Communes.

Donc, sur ce budget 1922-23 dressé par Sir R. Horne, deux observations essentielles sont à faire :

1° Pour la première fois depuis la guerre, le budget s'équilibre sans que les dépenses et les recettes atteignent le milliard de livres.

2° L'amortissement est suspendu. L'Angleterre ne s'était pas encore relevée de la crise financière de 1920. Sir R. Horne pensait que les dégrèvements aideraient à la renaissance de la vie économique dans le pays, à qui il serait possible de demander, après ce court temps de répit, un effort fiscal plus grand encore que dans le passé.

CE QUE FUT L'ANNÉE FINANCIÈRE 1922-23

Cependant, et ceci montre bien la faiblesse et la fragilité des estimations budgétaires, cette année 1922-23 fut une des années où le plus d'argent put être consacré à l'amortissement de la dette. Le budget laissait prévoir que les recettes seraient à peine supérieures aux dépenses, il se solda par un excédent de plus de 100 millions ⁽³⁵⁾. Le Finance Act de 1920 dispose que la Trésorerie peut appliquer tout excédent à l'amortissement de la dette : le Chancelier profita de cette faculté.

A cet événement vraiment extraordinaire et heureux, on doit trouver deux causes principales :

1° De toutes les années dont nous avons à nous occuper dans cette étude, 1922 fut, du point de vue économique, une des plus prospères, ou plus exactement

(35) Exactement £ 101.506.000.

des moins mauvaises. Aussi l'Inland Revenue présenta d'énormes plus-values : son produit dépassa de 36 millions le chiffre des « estimates » de Sir R. Horne. Ce fait exceptionnel était dû pour ainsi dire uniquement au rendement extraordinaire des « Income Tax » et « Supertax » qui produisirent 50 millions de plus qu'il n'avait été prévu par le Chancelier lors du vote du budget.

2° Le Gouvernement se montra pendant cette année très énergique. Il engagea une lutte courageuse contre le gaspillage et réussit à réduire fortement les dépenses.

Les élections municipales de novembre 1922 avaient été un tel succès pour les candidats « antiwaste » ⁽³⁶⁾ qu'aux élections générales il n'y avait plus eu que des candidats « antiwaste ». Aussi le Gouvernement et le Parlement ne pouvaient que faire la lutte au gaspillage. Grâce à cette politique, le chiffre atteint par les dépenses fut de près de 100 millions inférieur à celui des estimates d'avril 1922 ⁽³⁷⁾.

L'excédent dépassa 101 millions. Il fut donc employé à l'amortissement de la dette, mais celle-ci, au lieu d'en être diminuée, accusait au 31 mars 1923 une augmentation de près de 100 millions sur son chiffre de l'année précédente ⁽³⁸⁾. Cette augmentation, natu-

(36) Lavergne, article cité.

(37) Les plus importantes économies réalisées étaient :

Armée	£ 17 millions, soit 28 %
Marine	£ 8,5 millions, soit 13 %
Services civils	£ 30,5 millions, soit 10 %

(38) Dette totale au 31 mars 1922.....	7.676 millions de livres
31 mars 1923.....	7.773 millions de livres

Augmentation..... 97 millions de livres

rellement, était due en grande partie à de nouvelles conversions : conversions des « War bonds » et « Exchequers bonds » 5 % et des « treasury bonds » 5,5 % en « conversion loan bonds » 3,5 %, ce qui augmentait le nominal de la dette de plus de 136 millions. L'autre raison de cette augmentation était l'inclusion dans le montant de la dette, par suite de l'accord anglo-américain, des arriérés de la dette américaine.

Comme conséquence logique de telles opérations, les intérêts de la dette étaient réduits de quelque 750.000 livres et, d'autre part, l'Etat voyait diminuer de 4.500.000 livres le montant des primes qu'il aurait été obligé de rembourser si les « war bonds » convertis étaient arrivés à échéance.

Toutefois, ce pour quoi sir R. Horne méritait le plus d'éloges était d'avoir réussi à diminuer de 219 millions le montant de la dette flottante, d'autant plus que c'était là une mesure nécessaire pour le succès de la politique financière suivie en Angleterre et dont le but principal était la revalorisation de la Livre.

Mais une telle politique impliquait également la réduction de la dette extérieure, et celle-ci avait un peu augmenté au cours de l'année financière 1922-23 ⁽³⁹⁾, non pas en conséquence de nouveaux emprunts anglais lancés à l'Etranger, mais par suite de l'accord anglo-américain négocié en janvier 1923 et signé le 19 juin de cette année. Toutefois, les délais de paie-

(39) Dette extérieure au	31 mars 1922.....	1.090.184.000 livres
	31 mars 1923.....	1.155.652.000 livres

Augmentation..... 65.468.000 livres

ment obtenus par l'Angleterre dans cet accord et la réglementation définitive d'une situation en suspens compensaient certainement, du point de vue de la revalorisation de la livre, cette augmentation qui provenait d'ailleurs uniquement de l'inclusion dans la dette des intérêts arriérés.

BUDGET 1923-24

CRÉATION DE LA CAISSE D'AMORTISSEMENT

Sir Robert Horne ayant donc réussi à diminuer le montant des dépenses de l'Etat, il en résultait que si les impôts existants avaient été maintenus en vigueur, le budget de 1922-23 aurait présenté un énorme excédent de près de 80 millions ⁽⁴⁰⁾. M. Baldwin, qui avait succédé à Sir R. Horne au poste de Chancelier de l'Echiquier, décida de profiter de l'occasion qui s'offrait à lui pour rétablir, d'une part, le fonds d'amortissement et, d'autre part, attribuer certains dégrèvements aux contribuables :

1° Le chef actuel du parti conservateur inscrivait au budget 40 millions ⁽⁴¹⁾ pour l'amortissement de la

(40) 78 millions. Il était inférieur à celui réalisé l'année précédente, surtout parce que l'on estimait que les recettes extraordinaires atteindraient cette année un chiffre moins élevé.

(41) Il semble que M. Baldwin ait fixé à ce chiffre la somme consacrée cette année au fonds d'amortissement parce que c'était à cette somme que s'élevait le montant des dettes qu'il était obligé de rembourser cette année-là. C'était :

1) 23 millions de dollars de l'American debt.

2) 30,5 millions de dollars de l'emprunt pour la défense de l'argent (Pitsman Silver).

3) 13,5 millions de livres pour les Conversion Loans, Funding Loans et Victory Bonds.

De plus M. Baldwin prévoyait que 7,5 millions de livres de droits de succession seraient payés en Victory Bonds.

dette et décidait même que cette somme serait portée à 45 millions en 1924-25 et à 50 millions en 1925-26. A partir de ce moment, elle demeurerait fixée à ce chiffre pour toutes les années qui s'écouleraient avant la complète extinction de la dette.

2° Ne consacrant donc que 40 millions à l'amortissement, M. Baldwin pouvait disposer d'une somme importante ⁽⁴²⁾ en faveur des dégrèvements. Les contribuables d'impôts directs en furent les grands bénéficiaires.

Le taux « standard » de l'income tax était diminué de 6 pence, soit de 10 %. Il était ainsi ramené de 5 sh. à 4/6 dans la livre ; c'était le chiffre le plus bas qu'il ait atteint depuis la guerre. En même temps, le taux du « Corporation profit tax » ⁽⁴³⁾ était diminué de moitié et abaissé à 6 pence par livre.

Toutefois quelques contributions indirectes étaient allégées, c'était le cas de l'impôt sur la bière et les eaux de table. En plus les tarifs postaux, déjà abaissés l'année précédente, devenaient encore moins prohibitifs.

Ces divers dégrèvements coûtaient au Gouvernement, pour l'année en cours, un peu plus de 34 millions. Les « estimates » dues au nouveau Chancelier laissaient donc prévoir que le budget se solderait par un très léger excédent, les recettes s'élevant à 818,5 millions et les dépenses n'atteignant que 816,6 millions.

Cependant M. Baldwin, malgré les résultats aussi

(42) 36 millions environ.

(43) Impôt sur les bénéfices des sociétés.

merveilleux qu'inattendus du budget 1922-23, ne se montrait, et avec raison, que fort peu optimiste. Il prévoyait, comme son prédécesseur, et pour les mêmes raisons, qu'il était indispensable de trouver des ressources nouvelles pour remplacer celles qui allaient bientôt faire défaut. Mais à cette constatation, et il faut lui rendre hommage, ne s'arrêtait point l'activité du Chancelier de l'Echiquier. Certes il n'établissait point encore de nouvelles charges fiscales, cela n'eut pas cadré avec la politique de dégrèvements qu'il suivait, mais il mettait à l'étude un projet d'impôt nouveau, le « betting duty ». Les paris sur les chevaux de course étaient alors complètement libres et n'étaient soumis à aucune taxe. Était-ce juste et désirable à une époque où il était nécessaire au Gouvernement de trouver des ressources immenses et où les objets de première utilité voyaient leur prix élevé par des droits ? Cependant un tel impôt rencontrait bien des difficultés d'application ; aussi était-il simplement mis à l'étude.

LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 MARS 1924

Toutefois, malgré le pessimisme dont M. Baldwin faisait montre, le budget 1923-24 se solda par un excédent absolument inattendu. D'après les estimates d'avril 1923, il devait être inférieur à 2 millions de livres, et il dépassait 48 millions. Cet heureux événement provenait à la fois d'une plus-value de 18 millions des recettes, et de la réalisation de 27 millions 5 d'économies.

Les plus-values budgétaires étaient surtout imputables au bon rendement général des impôts indirects ; ils fournirent au Chancelier une douzaine de millions de plus qu'il n'en attendait. Les impôts directs rentrèrent, pour la plupart, presque aussi bien, mais le produit de l'un d'eux, l'« excess profit duty », atteignit un chiffre inférieur de 12 millions à celui des estimates.

Quant à la réduction des dépenses, elle provenait pour plus de la moitié d'une diminution de 30,5 millions du coût des « supply services » (44). L'estimation budgétaire prévoyait que 436.146.000 livres leur seraient nécessaires, et ils absorbèrent moins de 406 millions.

Les 48 millions de l'excédent ainsi réalisé furent donc, suivant les règles admises en la matière, employés au rachat de la dette et ajoutés aux 40 millions du « sinking fund ». Grâce à cet argent, le montant de la dette ne s'élevait plus au 31 mars 1924 qu'à 7.680.484.000. Elle accusait une diminution de près de 92 millions sur le chiffre de l'année précédente, provenant pour un tiers d'une réduction de la dette flottante (45). Cette diminution du montant de la dette totale entraînait une réduction de sa charge de 5 millions (46).

(44) Crédits à vote annuel.

(45) La dette flottante était au 31 mars 1923 de 810 millions
31 mars 1924 de 774,5 millions

Soit une réduction de..... 35,5 millions

(46) Les intérêts de la dette atteignirent pour 1923-24, 310 millions.

On estimait qu'ils atteindraient en 1924-25, 305 millions.

LE BUDGET 1923-24 OU LE PREMIER BUDGET TRAVAILLISTE

L'année budgétaire 1923-24 était donc encourageante, elle était marquée par un net allègement du poids mort de la dette. Bien plus, il semblait que la crise économique diminuait d'acuité, et M. Snowden, le nouveau Chancelier, estimait que, si les impôts existants étaient maintenus en vigueur, les ressources pour l'année à venir (1924-1925) seraient supérieures aux dépenses de plus de 38 millions.

M. Snowden n'était point partisan d'accélérer la cadence de l'amortissement. Il jugeait qu'il n'était pas utile de fournir plus de 45 millions au « sinking fund ». Aussi employa-t-il à soulager les contribuables, les 38 millions dont il pouvait disposer. Il accorda donc des dégrèvements, selon ses théories socialistes. Les impôts indirects frappant les denrées de grande consommation furent le plus diminués. Les droits sur le sucre étaient abaissés de près des $\frac{3}{5}$ (47), les droits sur le thé, café, chocolat, chicorée, de moitié. Sous ces deux chefs seulement, les dégrèvements accordés coûtaient déjà 23 millions à la trésorerie pour l'année 1924-25, et pourtant d'autres impôts indirects étaient diminués. Les droits sur les fruits secs et les eaux de table étaient abolis, les taxes sur les places bon marché des théâtres, cinémas et autres spectacles, étaient soit supprimées (pour les places de moins de 6 pence), soit fortement diminuées (places

(47) Le droit sur le sucre était abaissé de $\frac{25}{8}$ à $\frac{11}{8}$ par C W T (50 kg. 800).

de 6 d. à 1/3), l'impôt sur les maisons habitées disparaissait, les fameux droits Mac Kenna étaient abolis, et enfin certains avantages étaient donnés aux possesseurs de licences d'automobiles.

Certains impôts directs étaient cependant rendus moins lourds, c'était le cas de l'income tax ; en effet, si le taux de celui-ci n'était point abaissé, de plus fortes déductions étaient accordées pour charges de famille. De plus, l'impôt sur les bénéfices des sociétés, qui n'avait occasionné que des déboires, était supprimé, mais cette abrogation ne devait entrer en vigueur qu'à partir du 30 juin 1924.

Ces divers dégrèvements coûtaient, pour l'année en cours, plus de 34 millions à la Trésorerie. Aussi, d'après les estimations de M. Snowden, le budget 1924-25 devait se solder par un excédent d'environ 4 millions, les dépenses se chiffrant par 790 millions et les ressources par 794 millions.

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1924-25

Les événements prouvèrent que l'actuel Chancelier de l'Echiquier ne s'était que fort peu trompé dans ses estimations. L'excédent réalisé dépassa 3,5 millions. Les dépenses atteignirent un chiffre supérieur de plus de 7 millions à celui des estimates, mais il en fut de même pour les recettes. Pour ces dernières, leur augmentation était due uniquement aux impôts dits « de fonds » (income tax et supertax, et droits de succession), car ceux qui étaient supprimés et que M. Churchill qualifiait de défaillants, rentrèrent au contraire

très mal (Excess profit duty et impôt sur les bénéfices des sociétés).

Pour les dépenses, l'augmentation provenait pour ainsi dire exclusivement de la dette flottante, dont les intérêts coûtèrent 7 millions de plus qu'on ne le prévoyait. C'était là une conséquence de la politique de revalorisation de la livre ; celle-ci, en effet, obligeait la Banque à maintenir très élevé son taux d'escompte et à enchérir ainsi le loyer de l'argent sur la place de Londres. Enfin la dette, à laquelle le Gouvernement avait consacré les 45 millions du fonds d'amortissement, plus les 3 millions de l'excédent budgétaire, avait été réduite de 34 millions et n'atteignait plus que 7.646 millions. Mais, ce qui était encore plus intéressant, c'était que la dette flottante avait diminué de 32 millions ; la dette extérieure avait aussi été abaissée de 4 millions, tandis que la dette à long terme se trouvait augmentée dans des proportions insignifiantes.

LE BUDGET 1925-1926

LE « STANDARD RATE » DE L' « INCOME TAX »

EST RAMENÉ A 4 SHILLINGS

La perspective pour l'année en cours semblait brillante au nouveau Chancelier de l'Echiquier, M. W. Churchill.

Certes, il estimait qu'en 1924-25 les différents services de l'Etat coûteraient à la Trésorerie 799.400.000 livres, soit 3.700.000 de plus que pendant l'année qui venait de se terminer. Cette augmentation des dépenses

ses, M. Churchill la mettait uniquement sur le compte des nombreux changements de gouvernement consécutifs à des élections générales trop rapprochées. Ces élections coûtent cher et empêchent toute suite dans le travail.

Mais ce qui était véritablement merveilleux, c'est que malgré les dégrèvements accordés l'année précédente par M. Snowden et qui comportaient un effet complet en 1924-25, les recettes, d'après les estimations du Chancelier de l'Echiquier, se trouvaient, sur la base des impôts existants, être en excédent de près de 27 millions sur les dépenses. La raison en était le meilleur rendement des impôts et spécialement de l'impôt sur le revenu, dans le calcul duquel n'entrait plus l'année désastreuse de 1921.

Mais M. Churchill estimait qu'il était juste et possible d'obtenir des ressources nouvelles. Il décidait en effet, d'une part, d'établir un impôt sur les soies et soieries et sur le houblon et, d'autre part, il rétablissait les fameux droits Mac Kenna supprimés l'année précédente par M. Snowden. Enfin il augmentait le taux des « death duties » pour toutes les successions supérieures à 42.500 livres.

Ces différentes initiatives augmentaient l'excédent présumé de plus de 10 millions et laissaient à la libre disposition du Chancelier de l'Echiquier près de 37 millions.

Ce dernier profita de cet excédent qui s'offrait à lui pour mettre en vigueur cette théorie maîtresse des conservateurs que constitue la préférence impé-

riale (48), et pour réaliser les propositions faites par la Grande-Bretagne à la Conférence impériale de 1923. Cette réforme était d'ailleurs surtout un symbole et ne coûtait même pas 1 million 1/2 à la trésorerie.

De toute autre importance étaient les dégrèvements que M. Churchill accordait aux contribuables d'Income tax et de Supertax. Le taux moyen du premier de ces impôts était abaissé de 6 pence et n'était plus que de 4 shillings par Livre. De plus, les revenus gagnés se voyaient encore plus favorisés que dans le passé, et les abattements dont ils bénéficiaient étaient encore augmentés. Enfin l'on décidait d'assimiler les placements faits par des vieillards de plus de 65 ans aux revenus gagnés; le Gouvernement admettait qu'ils constituaient le fruit d'une vie d'efforts et de travail. Toutes ces modifications coûtèrent 24 millions à la Trésorerie.

De même, le taux de la « supertax » était fortement diminué. M. W. Churchill avait décidé d'élever le taux des « death duties » ; il ne voulait point cependant, en cette année de prospérité, rendre plus lourde la charge fiscale qui pesait sur la catégorie de contribuables atteinte par cette élévation. Aussi les faisait-il bénéficier de ce dégrèvement de la « supertax ». De telle sorte, la part d'impôt qui leur était dévolue demeurait inchangée, mais elle serait perçue

(48) La préférence impériale consiste dans l'établissement de droits de douane préférentiels entre la métropole, ses Dominions et ses colonies. Son but est de faire de l'Empire Britannique une unité économique séparée du reste du monde et se suffisant à elle-même.

d'une façon plus « avantageuse pour les intérêts du pays » (49).

Ces divers dégrèvements coûtaient à l'Etat un peu plus de 35 millions, et les estimates laissaient prévoir que le budget se solderait par un excédent de 1.666.000 les dépenses se chiffrant par 799.400.000 et les recettes par 801.060.000 livres.

Il en fut autrement.

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE 1925-26

M. Churchill avait dit, dans le « budget speech », qu'il prononça le 28 avril 1925 aux Communes : « Je ne puis pas produire, cette année-ci, un budget qui donnerait une piètre idée de ma perspicacité et mettrait la Chambre et les contribuables dans une mauvaise situation. » Les événements se sont chargés de montrer qu'il n'est point de perspicacité qui ne puisse être prise en défaut.

Le Chancelier comptait sur un excédent de plus d'un million et demi de Livres. Il se trouva aux prises avec un déficit dont le montant était dix fois plus élevé. La raison unique d'un tel fait fut la crise charbonnière qui commençait alors à devenir fort inquiétante : 19 millions de livres furent engloutis en « coal subsidies ».

Les recettes en général n'étaient pas encore atteintes par la crise, et les dépenses, non compris les subsides accordés à l'industrie minière, atteignirent environ le

(49) Budget speech d'avril 1925. Revue de Sciences et Législation Financière, 1925.

chiffre des « estimates », si bien que sans les grèves, le budget se serait soldé par un excédent de 5 millions au lieu d'un déficit de 14 millions.

Malgré cela, il saute aux yeux que le déficit n'était point un déficit véritable ⁽⁵⁰⁾. En effet, les estimates consacraient 50 millions au « sinking fund » ; le chancelier n'était donc point obligé de recourir à l'emprunt pour équilibrer le budget ; il devait seulement réduire, d'un tiers environ, la somme destinée à l'amortissement.

Le chiffre atteint par la dette au 31 mars 1926 non seulement n'accusait aucune augmentation sur celui de l'année précédente, mais même il lui était inférieur de 30 millions. Bien plus, cette diminution provenait uniquement de la réduction des dettes extérieure et flottante, les deux dettes qui sont les plus menaçantes pour le crédit d'un Etat. La première avait, en effet, été réduite de 11 millions, et la seconde de 38 millions ⁽⁵¹⁾.

LE BUDGET 1926-27 OU LE BUDGET DE LA GRÈVE GÉNÉRALE

Aussi la situation financière du pays au 31 mars 1926 n'était point très brillante, mais elle était fort loin d'être désespérée. Le Chancelier de l'Echiquier était d'ailleurs de cet avis. Malgré le déficit du budget précédent, il décidait en effet d'augmenter les res-

(50) Cette même observation peut être faite à propos des quelques déficits présentés par les budgets anglais dans la période 1921-1930.

(51) La dette flottante atteignait alors 704.250.000 Livres.

sources du fonds d'amortissement et de les porter à 60 millions de livres. Pour pouvoir équilibrer le budget, le Chancelier devait de ce fait trouver 10 millions de ressources nouvelles. De plus, M. Churchill prévoyait que les dépenses totales seraient cette année nettement plus élevées qu'en 1925-26. En particulier, il lui faudrait, d'une part, faire face à l'augmentation automatique du coût des « widow's orphan's and old age contributory pensions » et des « old age original pensions », et, d'autre part, le nouveau programme naval et les gratifications aux écoles rendaient nécessaire une élévation du montant des crédits accordés aux ministères de la Marine et de l'Instruction publique. Aussi le Chancelier estimait que les dépenses totales dépasseraient de 8 millions les recettes calculées sur la base des impôts existants ⁽⁵²⁾. Cette somme devait donc être obtenue par l'établissement de nouvelles charges fiscales.

Le premier impôt institué par M. Churchill ne méritait que des compliments, peut-être pour cela constituait-il un fiasco complet, c'est le « betting duty ». Nous avons dit plus haut qu'il était à l'étude depuis deux ans. Son application, malgré cela, ne put être immédiate. L'on était, en effet, en pleine saison des courses plates, aussi fut-il décidé qu'il n'entrerait en vigueur que le 1^{er} novembre, date de l'ouverture des meetings d'automne. C'est pour cette raison que le Chancelier, qui pensait pouvoir en retirer annuellement 6 mil-

(52) M. Churchill pensait que le rendement des impôts serait meilleur cette année que l'année précédente. Sans cela, le déficit présumé eût été de 43 millions.

lions, estimait que pendant cette première année il ne rapporterait que 1.500.000.

C'est ensuite aux automobilistes que M. W. Churchill s'adressait pour obtenir de nouvelles ressources. Il pensait que c'était justice de taxer plus fortement les automobiles, car les chemins de fer payaient des impôts proportionnellement bien plus élevés. Ils ne pouvaient plus, en particulier, soutenir la concurrence des autocars, auxquels, grâce à leurs tarifs moins prohibitifs, allait de plus en plus la faveur des voyageurs. Bien plus, le gouvernement anglais ne pouvait voir disparaître d'un œil indifférent ces compagnies de chemins de fer qui possédaient un réseau des plus denses et des plus complets qui soit, et dont l'établissement avait coûté plus d'un milliard de livres. Peut-être y avait-il d'autres remèdes, et de meilleurs remèdes, pour permettre à celles-ci de lutter victorieusement contre la concurrence de l'automobile ; mais quoiqu'il en soit, devant les besoins d'argent, le Chancelier de l'Echiquier décidait d'établir une taxe de luxe sur les automobiles, qui lui fournirait 3,5 millions de livres. En même temps il retirait 7 millions des « Road fund supplies ».

Enfin, le Chancelier recourait à une mesure qui méritait pleinement le nom d'expédient : M. Churchill, en effet, réduisait d'un mois le délai que possédaient les brasseurs pour payer le « bear duty », et ceci lui fournissait pour l'année en cours 5.500.000 livres de plus.

Là aurait pu s'arrêter l'œuvre du Chancelier, les 8 millions recherchés étaient de beaucoup dépassés, mais, d'une part, il y avait 14 millions à trouver pour

combler le déficit de l'année précédente, qui s'était traduit par une réduction du même chiffre des sommes consacrées en 1925-26 au fonds d'amortissement, et, d'autre part, 12.500.000 des ressources étaient des « non annual revenues » qui, par conséquent, feraient défaut au prochain budget. C'est pour cela que M. Churchill établissait encore de nouveaux droits d'importation, en particulier sur les automobiles commerciales et le papier d'emballage ; ces droits lui fournissaient 700.000 livres. De plus, il avait négocié et signé un accord avec notre ministre des finances, en vertu duquel il devait recevoir durant l'année budgétaire 1926-27, 4 millions de livres. Aussi, malgré l'augmentation du fonds d'amortissement de 50 à 60 millions, bien que le déficit de 14 millions du budget précédent ait été comblé, le budget 1926-27 laissait, d'après les estimations, prévoir un excédent de plus de 4 millions, les ressources atteignant 824.750.000 livres et les dépenses ne se montant qu'à 820.641.000 livres.

Certes, il faut le dire pour ne point montrer de parti pris, M. W. Churchill pensait que la crise charbonnière et les dépenses imprévues absorberaient complètement cet excédent, mais il ne prévoyait pas la catastrophe qui était tout près de s'abattre sur l'Angleterre et il comptait sur une issue pacifique des difficultés industrielles.

Il considérait même la situation financière comme assez bonne et se montrait plein d'optimisme sur les années à venir. Il estimait que les ressources du Gouvernement, si aucune modification n'était apportée au système fiscal alors en vigueur, iraient en augmén-

tant avec les années. Ainsi l'income tax, par suite de sa nouvelle assiette ⁽⁵³⁾, et le « betting duty », devaient rapporter au Trésor respectivement 1,5 et 4,5 millions de plus en 1927-28 que pendant l'année en cours. Conjointement à cette augmentation des recettes, se produirait une diminution des dépenses ; en particulier, les subsides accordés à l'industrie minière disparaîtraient et le coût du fonds d'amortissement serait réduit de 10 millions. C'était donc, s'il n'était décidé aucune modification aux différentes sources de revenu et de dépense, un excédent de 23 millions en perspective pour le budget 1927-28.

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE 1926-27

Mais certains événements faussèrent complètement les pronostics optimistes de M. Churchill. En mai 1926, les propriétaires furent obligés, par suite de la suppression des « coal subsidies » par le Gouvernement Baldwin, de diminuer le salaire de leurs ouvriers. Devant cette réduction accompagnée d'une menace de lock out, la Fédération des Mineurs s'alarma; elle avait à sa tête un extrémiste agité, A. J. Cook, qui, obéissant probablement aux ordres de Moscou, réussit à faire ordonner la grève générale par les Trade Unions, bien que ceux-ci aient eu comme président M. Pughes, homme d'esprit bien plus modéré et qui eut

(53) M. Churchill décidait que cette assiette ne serait plus constituée par le revenu des trois dernières années, mais par celui de la dernière année seulement.

préféra n'avoir pas recours à la violence. Il trouvait ⁽⁵⁴⁾ que les mineurs avaient tort de se montrer si intransigeants et de s'enfermer rigoureusement dans la formule: « Pas une minute de plus, pas un centime de moins », mais il ne put faire prévaloir son opinion, et ce fut l'intransigeance des mineurs qui l'emporta.

Bien que cette grève générale, après 12 jours de lutte, fut abandonnée et constituât, pour le monde ouvrier anglais, le fiasco le plus complet, la Fédération des Mineurs ne s'avoua point vaincue et interdit à ses ressortissants de redescendre dans les mines. Elle fut d'autant plus facilement obéie que les propriétaires des mines et le Gouvernement, fiers de leur victoire, se refusaient à toute concession et se montraient même agressifs. Aussi ce ne fut qu'en décembre que le travail reprit à peu près complètement dans l'industrie houillère.

Ces grèves, que M. Churchill n'avait point prévues, bien qu'il fût le chef des ultra-conservateurs et que de tous les ministres il se fut montré le plus hostile à toute concession au monde ouvrier et à tout compromis, firent que le budget qu'il avait présenté en avril 1926, presque au moment même où la crise allait éclater, se solda par un énorme déficit. Il atteignait 36,5 millions et provenait à la fois d'une augmentation des dépenses et d'une perte de recettes.

1° Les dépenses dépassaient en effet de 22 millions les évaluations budgétaires. Le service de la dette

(54) Étaient du même avis MM. Mac Donald, Henderson, Thomas. Voir F. Delattre, op. cité, p. 221.

avait été spécialement onéreux pour la Trésorerie ⁽⁵⁵⁾. D'une part, en effet, pour compenser les recettes défaillantes ⁽⁵⁶⁾, M. Churchill dut émettre un grand nombre de bons du Trésor ⁽⁵⁷⁾, et, d'autre part, par suite de la crise, la Trésorerie fut obligée de rembourser de très nombreux « saving certificates » ⁽⁵⁸⁾.

Quant aux « supply services », leur montant fut seulement supérieur de 6 millions 1/2 au chiffre des estimates. Leur coût supplémentaire correspondait presque uniquement aux allocations « de chômage et de détresse » ⁽⁵⁹⁾.

2° Les diverses recettes accusèrent une moins-value de 19 millions. L'impôt dont le rendement avait été le

(55) Il avait coûté 16 millions 1/2 de plus que ne le pensait Mr. Churchill.

(56) Si le déficit définitif du budget ne fut que de 36,5 millions, il s'élevait au 31 décembre à 146.430.046 £; c'est ce qui explique l'énorme augmentation de la dette flottante pendant les trois derniers trimestres de 1926.

(57) Voici un tableau du montant de la dette flottante aux différentes époques de grève, emprunté à M. Lacout : « Le retour à l'or », p. 216 :

Dates	Dette flottante (en millions de livres)		
	Ways and means	Treasury bills	Total
1 ^{er} mai 1926	161,1	557,7	718,8
30 juin 1926	162,0	612,9	774,9
31 juillet 1926	163,5	609,8	773,3
28 août 1926	124,1	637,1	761,2
30 septembre 1926	102	664,2	766,2

(58) La diminution du montant des « saving certificates », intérêts exclus, pendant l'année budgétaire 1926-27, fut de 3.571.000 £. Ce montant était de 375.571.000 au 26 avril 1926 et de 372.000.000 livres au 11 avril 1927. (The financial statements, 1926 et 1927).

(59) Les allocations de chômage sont celles versées aux sans-travail qui d'après la loi sont qualifiés chômeurs. Pour être qualifiés chômeurs, ils devaient prouver qu'ils étaient étrangers au mouvement gréviste et qu'ils n'appartenaient pas à une catégorie qui participa à la grève. Les grévistes, par conséquent, n'ont pas droit à ces allocations, mais par contre ils bénéficient des allocations de détresse et de la loi des pauvres.

Le déficit de l'Unemployment Fund s'éleva cette année à près de 17,5 millions de livres. (Rapport de la Commission May).

moins satisfaisant était l'income tax. Son produit était inférieur de 12 millions au chiffre des estimates, et de 24.690.000 au rendement de l'année précédente. Les « customs » et l'« excise » accusaient également une moins-value atteignant 9,25 millions, due presque uniquement au mauvais rendement des droits sur la bière et sur les alcools ⁽⁶⁰⁾. Enfin d'autres sources de revenu, comme les droits de timbre, le service des postes, rapportaient à M. Churchill des sommes moins élevées que celles qu'il en attendait, mais ces pertes de revenu étaient largement compensées par les plus-values dont faisaient preuve quelques impôts tels que l'« inheritance duty » ⁽⁶¹⁾ et la « supertax ».

La somme inscrite dans le budget 1926-27 pour faire face aux dépenses imprévues (excédent prévu), n'était que de 4.109.000 livres. Aussi, par suite de ce mauvais rendement des impôts et de cette augmentation des dépenses, ce budget se soldait-il par un gros déficit : il dépassait 36 millions de livres ⁽⁶²⁾.

M. Churchill avait déclaré en avril 1926, lors de la présentation de son budget aux Communes, qu'il pensait qu'étant donné le montant des ressources de l'Etat et celui des dépenses à charge, il pourrait, dans le courant de l'année financière, consacrer 60 millions à l'amortissement de la dette. Devant le déficit du budget, il fut obligé de réduire cette somme des 36 millions défailants. Ainsi l'amortissement n'était point suspendu, mais son rythme, ralenti : le « sinking

(60) Moins-value de 8 millions.

(61) Droits de succession.

(62) 4 milliards 1/2 de francs.

fund » ne reçut que 24 millions en 1926-27. Grâce à cette somme, le montant de la dette fut diminué de 3 millions $\frac{3}{4}$. Il ne s'élevait plus, au 31 mars 1927, qu'à 7.554.750.000 livres. Mais malgré cette réduction, il était difficile de prétendre qu'il y eut sur ce point amélioration. En effet, si la dette totale était réduite, si même le montant de la dette extérieure avait diminué de 9 millions au cours de l'année budgétaire, la dette flottante, par suite des moins-values budgétaires, accusait au 31 mars 1927 une augmentation de 11.500.000 sur son chiffre de l'année précédente.

LE BUDGET 1927-28 OU LE BUDGET DES EXPÉDIENTS

Cependant la situation n'était point désespérée. Le déficit du budget 1926-27 était dû à un fait occasionnel : les grèves qui avaient éclaté en Angleterre au cours de cette année. L'on pouvait donc croire qu'une fois celles-ci terminées, les budgets s'équilibreraient à nouveau, sans qu'il y ait besoin d'établir des impôts supplémentaires. Malheureusement il n'en était rien.

M. Churchill estimait en effet que les recettes totales calculées sur la base des impôts alors existants ne s'élevaient qu'à 796.850.000 ⁽⁶³⁾, tandis que les dépenses atteindraient 833.400.000 livres. Et cependant le

(63) La faiblesse de ce chiffre était due surtout à la réforme faite l'année précédente par Mr. Churchill. Celui-ci avait décidé (Finance Act de 1926) en effet que l'assiette de l'income-tax ne serait plus constituée par le revenu des trois dernières années, mais seulement par celui de la dernière année, en la circonstance l'année désastreuse de 1926. Aussi Mr. Churchill n'estimait le produit de l'income-tax qu'à 232 millions, contre 254.750.000 l'année précédente.

Chancelier n'essayait pas de combler immédiatement la perte qu'avait subie le fonds d'amortissement l'année précédente. Il n'augmentait point, en effet, les ressources de celui-ci des 36 millions qui avaient manqué, mais seulement de 5 millions, ce qui les portait à 65 millions.

Ainsi la somme que devait trouver M. Churchill pour équilibrer le budget était de 36 millions 1/2. Le Chancelier s'acquitta de cette tâche en employant surtout des expédients.

1° Il modifia les modalités de paiement de la cédule A ⁽⁶⁴⁾ de l'impôt sur le revenu. Il décidait que dorénavant cet impôt serait perçu en un seul versement payable le 1^{er} janvier, au lieu des deux versements faits l'un en juillet, l'autre en janvier. Ceci permettait à la Trésorerie de percevoir en 1926-27 le produit de deux années de cet impôt, et lui fournissait 14.800.000 livres ⁽⁶⁵⁾ sans qu'il y ait véritablement anticipation sur les recettes futures.

2° Le « road fund » possédait une réserve s'élevant à 12 millions, et chaque année ses ressources dépassaient de 3 millions ses dépenses. Le Chancelier jugeait qu'il était inutile de lui laisser une telle réserve qui n'avait qu'une seule raison d'être : permettre au « road fund » de faire face aux dépenses qui lui incombait jusqu'à la fin de l'année budgétaire, car ce n'était qu'à cette époque qu'il recevait le produit des impôts qui lui étaient destinés. Aussi il décida que ce serait la trésorerie qui désormais ferait ces avances

(64) Impôt sur le revenu de la propriété foncière.

(65) Estimation du Chancelier. Budget speech, 1928.

au « road fund » ; en conséquence, elle recevait de celui-ci les 12 millions qui constituaient sa réserve, devenue sans objet.

3° Le troisième expédient employé par M. Churchill consistait en un raccourcissement des délais accordés aux brasseurs pour le paiement du « beer duty ». Les délais qui auparavant étaient de deux mois ne dépasseraient plus désormais un mois ⁽⁶⁶⁾.

Cette réduction permettait ainsi au Chancelier de percevoir, au cours de l'année 1927-28, le produit de 13 mois du « beer-duty » sans qu'il anticipât sur les recettes futures.

Grâce à ces expédients et à diverses autres modifications sans grande importance apportées au système fiscal, M. Churchill pensait que le déficit de 36.500.000 £ se transformerait en un excédent de 1.500.000, les dépenses atteignant 833.400.000 livres et les recettes 834.800.000 livres. L'équilibre du budget semblait une fois de plus rétabli. Les événements prouvèrent que les estimations du Chancelier étaient exactes.

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1927-28

Le budget 1927-28, en effet, contrairement à ses prédécesseurs, se solda par un excédent supérieur à celui qu'avait prévu M. Churchill en avril 1927. Toutefois les résultats obtenus furent loin de coïncider avec les estimates, et l'heureux excédent budgétaire est dû

(66) M. Churchill, Budget speech, 1928.

pour partie à l'énergie du Gouvernement qui réussit, devant la précarité de la situation, à faire de fortes économies, et pour l'autre partie à un concours heureux de circonstances dont la principale est le décès d'un grand nombre de riches particuliers dans le courant de l'année 1927-28. En effet, pour des raisons diverses, surtout à cause des événements de Shanghai, 5 millions 1/2 de dépenses supplémentaires furent faites ; les « saving certificates » et les « treasury bills » coûtèrent 8 millions de plus que prévu, et divers impôts, le « betting duty », l'« excess profit duty », et les taxes sur la bière, accusèrent une moins-value de 11 millions.

C'était donc un déficit de 24.500.000 livres dont était menacé le budget. Il n'en fut rien par suite des recettes supplémentaires et des économies réalisées.

1° Les « inheritance duties » produisirent 9,5 millions de plus que l'on n'attendait d'eux.

2° La trésorerie bénéficia de ressources sur lesquelles elle ne comptait pas ; ce fut le remboursement de 4,5 millions de leurs dettes par les gouvernements de Kenya et de Palestine.

3° Enfin les divers services réussirent à économiser 10.500.000 livres sur les dépenses autorisées.

A côté de cela il y eut naturellement quelques petites différences de moindre importance entre les estimates et les résultats obtenus ; aussi le budget de 1927-28 se solda par un excédent de 4.250.000 livres au lieu de 1.400.000 comme il était prévu. Mais cet excédent ne fut point versé, comme de coutume, au « sinking fund ». Celui-ci reçut cependant cette année

la somme record de 65 millions qui lui avait été allouée en avril 1927. De plus, vu la mauvaise situation économique du pays et la gêne qui en résultait pour beaucoup de familles modestes, un grand nombre de « saving certificates » furent portés au remboursement, et ceci porta à 80 millions la somme consacrée à l'amortissement.

Malgré cet effort vraiment admirable, la dette ne se trouvait pas de beaucoup diminuée. Le 1^{er} avril 1927 elle se chiffrait par 7.554 millions, un an plus tard elle atteignait encore 7.527 millions. Naturellement cette faible diminution du montant de la dette, surtout si l'on considère les fortes sommes qui y furent consacrées au cours de cette année, était due aux conversions. Mais, fait encore plus grave, la charge de la dette ne s'était pas abaissée d'une manière sensible. En 1926-27 elle s'élevait à 305 millions de livres. Elle atteignait encore 304 millions. C'était aux mauvaises circonstances dans lesquelles le Gouvernement avait été obligé de convertir 362 millions de « National War Bonds » qu'il fallait imputer un événement si désastreux.

LE BUDGET 1928-29 ET LE NOUVEAU SYSTÈME DE L'AMORTISSEMENT

Devant de tels résultats, si peu encourageants et si lents, de l'amortissement, M. W. Churchill eut recours au remède qui avait été instauré et avec succès 50 années plus tôt, en 1875, par Sir Northcote, Chancelier de l'Echiquier du second ministère Disraeli. Il décida qu'une somme fixe serait chaque année consacrée à la

fois à l'intérêt de la dette et à son amortissement. L'avantage d'une telle méthode, ceci se conçoit aisément, est de rendre l'amortissement plus rapide avec les années, car l'intérêt de la dette diminuant, la somme consacrée au « sinking fund » va sans cesse en augmentant.

M. W. Churchill décrétait que 355 millions seraient annuellement consacrés à la dette. L'intérêt de celle-ci étant alors de 304 millions, il en résultait que la somme destinée au fonds d'amortissement pour l'année 1928-29 était de 51 millions. Toutefois, M. Churchill désirait faire un plus gros effort. La réforme bancaire mettait à sa disposition la réserve du « Currency Notes fund ». Elle s'élevait à 13.200.000 livres ⁽⁶⁷⁾. Le Chancelier décidait d'en faire profiter le « sinking fund » et même il arrondissait le chiffre en prélevant 800.000 livres sur les recettes générales. C'était donc 65 millions qui devaient aller au « sinking fund », mais en réalité la somme consacrée à l'amortissement était plus élevée par suite de l'existence des « saving certificates ». Chaque année, en effet, était portée au remboursement une certaine quantité de ces obligations à intérêt composé. M. W. Churchill estimait ainsi que la somme entièrement consacrée à l'amortissement atteindrait cette année 78.500.000 livres et que pour les 6 années à venir elle s'élèverait en moyenne à 71.750.000 livres.

(67) Voir le chapitre sur ce sujet.

NOUVELLE MÉTHODE EMPLOYÉE DANS LA RÉDACTION
DU BUDGET

M. W. Churchill entraînait aussi dans l'ère des innovations, quant à la méthode employée pour la rédaction du budget. Il prétendait que celui-ci était indûment compliqué par le fait qu'il comprenait les services qui fournissaient à l'Etat des ressources sensiblement égales aux dépenses qu'ils occasionnaient. Aussi décidait-il de doter les postes et les routes d'un budget spécial: le « Post-Office fund » et le « Road fund » ⁽⁶⁸⁾. Seules les balances de ces comptes figuraient dans le budget général. De plus les sommes destinées au « sinking fund » ne seraient plus considérées comme des dépenses ordinaires et ne figureraient plus dans le « Total Ordinary Expenditure ».

C'est pour cela que la somme fixée par M. Churchill pour les dépenses de l'année 1928-29, et qui n'était que de 727.381.000 livres ⁽⁶⁹⁾ ne saurait être comparée avec celle dépensée l'année précédente. Elle était amplement fournie par les recettes estimées sur la base des impôts existants ⁽⁷⁰⁾. Ces dernières dépassaient en effet 733 millions.

L'équilibre du budget ainsi établi était dû à une

(68) L'application de la réforme était immédiate.

(69) Les recettes étant (nouvelle comptabilité).... 733.083.000 £
et les dépenses 727.381.000 £

(70) Il est à noter toutefois que quelques petites modifications étaient apportées au régime fiscal, mais de si faible importance qu'il est presque permis de les négliger. La taxe sur les vins anglais était augmentée de 6 pence par gallon et un impôt était établi sur les briquets. Ceci fournissait au Trésor 100.000 livres de ressources nouvelles.

compression des dépenses, car les estimates de 1928-29 atteignaient un chiffre bien moins élevé que celles faites un an plus tôt. Il suffit, pour le prouver, de reprendre la comptabilité abandonnée. D'après celle-ci, les recettes devaient atteindre 813.335.000 livres ⁽⁷¹⁾, et les dépenses brutes ne s'élever qu'à 806.195.000 livres ⁽⁷²⁾, contre des estimations de 835 et 833 millions en avril 1927 ⁽⁷³⁾.

La diminution des estimates des dépenses était due à deux faits :

1° De fortes économies avaient été réalisées pendant l'année précédente, et le Chancelier pensait qu'elles seraient accentuées durant l'année en cours. Aussi les estimates des services publics étaient-elles de 12 millions inférieures à celles de l'année précédente.

2° Pour l'établissement des chiffres précédents, le Chancelier laissait hors du budget les 13.200.000 livres, solde du « Currency Notes fund », et par suite, le

(71) Voici les principaux chefs des recettes :	(chiffres ronds)
Excise and customs duty	252.685.000
Inland revenue	398.350.000
Droits sur les automobiles	26.500.000
Postes	65.500.000
Recettes diverses ordinaires	43.200.000
Recettes spéciales	27.100.000
Total.....	813.335.000

(72) Les dépenses principales étaient les suivantes :	
Service de la dette	355.000.000
Autres dépenses diverses du fonds consolidé..	43.700.000
Crédits annuels	407.495.000
Total.....	806.195.000

(73) Chiffres empruntés aux budgets speeches de 1928 et publiés dans la Revue de Sciences et Législation Financière de 1928.

« sinking fund » ne recevait que 51 millions, contre 65 millions en 1927-28.

Cet excédent budgétaire aurait dû avoir pour conséquence une diminution des impôts. Ce fut plutôt le contraire qui se produisit. M. W. Churchill établissait un impôt nouveau sur les huiles et pétroles de 4 d. par gallon. Il estimait que cet impôt rapporterait pour l'année en cours 14 millions. L'excédent budgétaire, si l'on fait entrer dans le budget les ressources provenant de la « Currency Notes Reserve », était ainsi porté à 33.502.000 livres.

Le Chancelier en profitait pour faire quelques réductions d'impôts ; il accordait une réduction d'un farthing (1/4 d.) par livre-poids sur presque tous les sucres importés ⁽⁷⁴⁾, diminuait le produit de l'income-tax en accordant de plus fortes allocations pour charges de famille, et modifiait les droits de licence pour automobiles. Tout ceci coûtait exactement 5 millions à la Trésorerie. De plus, 14 millions de l'excédent étaient destinés au fonds d'amortissement, doté comme l'année précédente de 65 millions de livres. Il restait donc 14.502.000 livres à la disposition du Chancelier de l'Echiquier.

Cette somme, M. Churchill la versait à un fonds spécial, le « suspensory fund », destiné à fournir les ressources nécessaires à la « derating reform » ⁽⁷⁵⁾. Bien plus, rompant avec la tradition d'après-guerre qui voulait que tout excédent budgétaire fût employé

(74) Les sucres qui bénéficiaient de ce dégrèvement étaient les sucres d'empire dont la polarisation était inférieure à 99° et les sucres étrangers de polarisation de moins de 98°.

(75) Voir le chapitre consacré aux finances locales.

à l'amortissement de la dette, il faisait don des 4.250.000 livres qu'avait laissées l'exercice précédent à ce « *suspensory fund* ». Celui-ci se voyait ainsi gratifié, cette année-là, de 18.752.000 livres (77 bis).

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1928-29

Comme M. Churchill le fit remarquer dans l'introduction du « *budget speech* » qu'il prononça aux Communes le 15 avril 1929, l'année financière 1928-29 ressemblait, à bien des égards, à celle qui l'avait immédiatement précédée. « Encore une fois, disait le Chancelier, le déficit de la bière a été comblé par la moisson de la mort. Une fois de plus, des charges supplémentaires importantes ont été largement compensées par des économies réalisées sur les estimates courantes ; l'excédent obtenu a dépassé les estimates et les prévisions » (76).

D'abord, en ce qui concerne le passif, M. Churchill eut à faire face à une série de dépenses imprévues, toutes très peu importantes et dont le total s'élevait néanmoins à 3 millions 1/2 (77). Il obtint cette somme, et même davantage, en réalisant plus de 5,5 millions d'économies sur les autres services. Ainsi les dépenses furent de 2 millions de livres inférieures au

(76) Mr. Churchill, Budget speech, 1929. Revue « Sciences et Législation Financière », avril-mai-juin 1929.

(77) Les principales dépenses imprévues étaient l'accélération du secours de frêt (1 million), les retraites de vieillesse (old age pensions, 559.000 £ de plus que prévu), contribution au fonds du Lord mayor (857.000 £).

(77 bis) Il faut toutefois ajouter qu'au cours de la discussion budgétaire, le Chancelier accorda encore quelques dégrèvements (diminution de certains « Customs and Excise duties »). L'excédent prévu fut ainsi réduit à 11,3 millions de £ : le « *Suspensory fund* » vit alors ses ressources ramenées à 15.550.000 £.

chiffre auquel les avait estimées M. Churchill lors du vote du budget.

Quant aux recettes, elles dépassèrent nettement le chiffre des estimates d'avril 1928. Certes, le rendement de la supertax ⁽⁷⁹⁾ n'avait pas été satisfaisant; de même les douanes et l'excise accusaient un déficit de 8,4 millions imputable en grande partie au mauvais rendement des taxes sur la bière ⁽⁷⁸⁾. Mais ces 12.200.000 étaient amplement compensés par les différentes plus-values des autres sources de revenus. Ces plus-values dépassaient en effet 17 millions et provenaient surtout de produits exceptionnellement élevés de l'« inheritance duty » et de l'income tax ⁽⁸⁰⁾.

Aussi le budget 1928-29 se soldait-il par un excédent plus élevé de 7 millions que celui prévu par le Chancelier de l'Echiquier en avril 1927. C'était, comme l'année précédente, le « suspensory fund », et non plus le « sinking fund », qui en profitait.

Le fonds d'amortissement, donc, n'eut point d'autres ressources que celles qui lui avaient été attribuées lors du vote du budget 1928-29. Elles atteignirent 57,5 millions, car M. Churchill eut besoin de 18 millions pour faire face au remboursement de ces

(78) Ces taxes en effet accusaient à elles seules un déficit de plus de 7 millions.

(79) L'income super-tax accusait une moins-value de 3,8 millions.

(80) L'income-tax présentait une plus-value de 4,7 millions, et les droits sur les successions, de 8,5 millions. Le produit de ces derniers dépassait ainsi le chiffre des estimates de plus de 10 %.

obligations spéciales que sont les « saving certificates ».

Malgré ces 57,5 millions qui lui furent consacrés, la dette totale au 31 mars 1929 n'accusait qu'une diminution de 26 millions sur son chiffre de l'année précédente, et atteignait encore 7.501 millions. De plus les intérêts de cette dette avaient, au cours de l'année 1928-29, augmenté de 500.000 livres environ. Cette augmentation était due en grande partie à l'élévation du taux de l'escompte à New-York fin 1928, ce qui naturellement avait entraîné, à Londres, une hausse du loyer de l'argent, et par suite une élévation du taux des bons du Trésor.

La situation financière de l'Angleterre en avril 1929 n'était donc pas brillante, bien que M. Churchill, dans des buts électoraux, sans doute ⁽⁸¹⁾, se glorifiât des résultats de la politique qu'il avait dirigée 5 années durant. Certes, les impôts rentraient bien, et depuis deux années le budget se soldait par des excédents élevés, mais, d'une part, déjà apparaissaient les premiers symptômes de la crise mondiale que nous subissons aujourd'hui et qui allait rapidement diminuer le produit de certains impôts ; et d'autre part la dette se montrait de plus en plus rebelle à toute diminution importante, et sa charge pesait presque toujours aussi lourdement sur les épaules des contribuables anglais.

(81) Les élections générales étaient toutes proches.

LE BUDGET 1929-30
OU LE BUDGET DE LA THÉÏÈRE DU PAUVRE (82)

Le dernier budget présenté par M. Churchill ne montre aucune innovation sensationnelle. L'abolition partielle des « rates » et l'accord de quelques dégrèvements en constituent les seules caractéristiques. Ceci était probablement dû aux élections générales qui devaient avoir lieu dans un temps si rapproché qu'elles rendaient obligatoire le vote de deux lois de finances : la première ne contenait « que les dispositions nécessaires pour la politique du Gouvernement et pour faire fonctionner les services publics », elle fut discutée avant la dissolution du Parlement ; la seconde, comprenant uniquement les « clauses compliquées qui en sont les conséquences », fut votée par les nouvelles Chambres, à peu près telle que M. Churchill l'avait rédigée.

1° En ce qui concerne la « derating reform », le Chancelier faisait décréter qu' « après que les recouvrements en cours auront été effectués, les 3/4 des taxes sur l'industrie et la totalité des taxes sur l'agriculture seront abolies ». Par suite de la suppression de ces « rates », le Gouvernement central était obligé de fournir 18.130.000 livres aux autorités locales (83). Le produit de l'impôt sur les huiles légères ne rappor-

(82) Appellation empruntée au titre de l'article « Le dernier budget de M. Churchill ou l'Echiquier et la théïère du pauvre », paru dans *l'Europe Nouvelle* du 20 avril 1929.

(83) Voir le chapitre sur ce sujet.

tant que 15.600.000 livres, les 2 millions 7 manquants ^(83 bis) devaient être pris sur les ressources du « suspensory fund », dont la balance était ramenée à 20.063.000 livres.

2° M. Churchill estimait que les dépenses se chiffraient en 1929-30 par 741.964.000 livres et évaluait les recettes sur la base des impôts existants à 753.490.000 livres, laissant ainsi un excédent présumé de plus de 11 millions 1/2, qui était même porté à 12 millions par l'augmentation des droits de licence perçus sur les distillateurs, les brasseurs et les manufacturiers de tabac.

M. Churchill profitait de cette somme qu'il avait à sa disposition pour accorder certains dégrèvements. Le plus important de ceux-ci était sans aucun doute la suppression de l'impôt sur le thé, impôt datant de la Reine Elisabeth et jamais suspendu. Il coûtait un peu plus de 6 millions à la Trésorerie.

De même, le « betting duty » était supprimé, à cause de son très mauvais rendement et de ses difficultés de perception. Cependant les bookmakers n'étaient point libres de toute charge fiscale. Le droit de licence personnel qui les frappait était maintenu et un droit de 40 livres par an sur tout téléphone installé dans leurs bureaux était établi. Ces modifications coûtaient 850.000 livres à la Trésorerie.

Enfin, les licences de vente des liqueurs étaient diminuées et les droits sur les voyageurs en chemin de fer supprimés.

Tous ces dégrèvements, avec quelques autres si peu

(83 bis) C'était le coût de la mise en application immédiate des dispositions du « derating bill » concernant l'agriculture.

importants qu'ils ne méritent pas d'être cités, coûtaient 8.360.000 livres à l'Echiquier. L'excédent était ainsi ramené à 4.096.000, les dépenses, non compris les budgets annexes (self balancing accounts), s'élevant à 746.060.000 livres et les recettes atteignant 741.964.000 livres (84).

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1929-30

Cet excédent qu'avait prévu M. Churchill ne vit pas le jour. Il fut remplacé par un déficit de 14.523.000 livres, imputable à la fois au mauvais rendement de certains impôts et à une augmentation des dépenses.

1° Les recettes présentèrent une moins-value de près de 12 millions. Elle était due au mauvais rendement presque général de tous les impôts, mais c'étaient les droits de timbre qui en étaient le principal auteur. M. Churchill attendait d'eux 31 millions, et ils ne rapportèrent à la Trésorerie que 25.670.000 livres, accusant un déficit de plus de 15 %.

2° Quant aux dépenses, elles atteignirent un chiffre supérieur de 6.748.000 livres à celui des estimates. Par suite du chômage, en effet, le Chancelier dut accorder des crédits supplémentaires au Ministre du Travail, et les « supply services » coûtèrent à la Trésorerie 8 millions environ de plus que prévu.

(84) Ces chiffres comprenaient le fonds d'amortissement et les 15.560.000 livres fournies par le suspensory fund, mais ils ne comprenaient pas le produit de l'impôt sur le pétrole qui était également employé par le Gouvernement à fournir aux autorités locales les ressources que leur enlevait le derating system. Le budget, toutes recettes et toutes dépenses comprises, s'équilibrait ainsi :

Recettes	826.680.000 L.
Dépenses	822.584.000 L.
Excédent	4.096.000 L.

Le déficit réduisit de son montant la somme consacrée à l'amortissement. Malgré cela, la dette fut réduite de 31 millions au cours de l'année budgétaire ; elle ne se chiffrait plus, au 31 mars 1930, que par 7.469 millions. De plus, et cette réduction est encore plus intéressante, la dette flottante avait été aussi diminuée de 100 millions. Son montant ne se chiffrait plus que par 687 millions. C'était, comme le faisait remarquer M. Snowden, le chiffre de beaucoup le plus bas qu'elle eût atteint depuis la guerre.

LE BUDGET 1930-31

OU LE SECOND BUDGET TRAVAILLISTE

Le budget précédent s'étant soldé par un déficit, il était d'autant plus logique pour le Gouvernement de chercher des ressources nouvelles pour équilibrer le budget, que M. Snowden prévoyait que les dépenses auxquelles aurait à faire face la Trésorerie seraient encore plus élevées en 1930-31 qu'en 1929-30.

Ces dépenses ⁽⁸⁵⁾, en effet, avaient été inférieures l'année précédente à 750 millions, et M. Snowden estimait qu'elles atteindraient cette année 787.209.000 livres. Cette augmentation provenait spécialement de 4 faits :

1° *Le chômage*. — M. Snowden était d'avis que les subventions que l'Etat allait être obligé d'accorder à l'« inemployment Insurance fund » atteindraient un chiffre supérieur de 14 millions à celui de l'année précédente.

(85) Non compris les self balancing accounts.

2° *Les old ages pensions.* — Leur coût devait logiquement accuser pour l'année 1929-30 une augmentation de 5 millions.

3° *La mise en complète application du « derating bill ».* — De ce fait, le gouvernement serait obligé de fournir aux autorités locales 14 millions de ressources supplémentaires.

4° *Le déficit du budget précédent.* — Ce déficit avait entraîné un retranchement de 14.500.000 livres sur les ressources du fonds d'amortissement. M. Snowden décidait, pour que le rythme de l'amortissement ne soit pas ralenti par cet événement, d'augmenter de 5 millions pendant les deux premières années à venir et de 4 millions et demi en 1932-33, la somme fixe de 355 millions consacrée à la charge de la dette.

Or, le montant des recettes totales calculé sur la base des impôts existants n'atteignait que 739.465.000 livres. M. Snowden devait donc, pour équilibrer le budget, trouver 47.560.000 livres de recettes nouvelles. Cette somme était même portée à 48 millions par la suppression de quelques impôts existants, comme le droit sur les certificats des bookmakers ⁽⁸⁶⁾ et la diminution du taux de certaines taxes (droits de timbre).

Les ressources du suspensory fund, caisse instituée par M. Churchill pour permettre l'application de la réforme locale, atteignaient alors 20 millions environ.

(86) Il est à noter que l'Etat anglais retire des ressources des paris. Elles proviennent du « totalisator ». Tous les paris en effet qui sont faits à ce « totalisator » subissent un prélèvement de 5 % perçu par l'Etat. Mais contrairement au pari mutuel français, ce « totalisator » fait une simple concurrence aux bookmakers. Il ne les remplace pas.

La seule source nouvelle de revenus qu'avait instituée M. Churchill, pour permettre à la Trésorerie de fournir aux autorités locales les ressources dont elles se voyaient privées par le « derating bill », était un impôt sur les huiles légères ⁽⁸⁷⁾. Son produit était inférieur de 16 millions à la somme que la réforme coûtait à la Trésorerie. Aussi M. Snowden décidait de prendre ces 16 millions sur la réserve du « suspensory fund ».

La somme à tirer d'augmentations d'impôts était ainsi réduite à 32 millions. Celles-ci furent faites suivant les idées socialistes de M. Snowden. Seuls les impôts directs devinrent plus lourds pour les contribuables. Toutefois, par exception, le Chancelier élevait le taux du « beer duty » de 3 sh. par barrel. Il pensait obtenir ainsi 2.750.000 livres ⁽⁸⁸⁾ de ressources nouvelles sans que le prix de détail de la bière en soit augmenté, étant donné la très faible élévation du droit ⁽⁸⁹⁾.

Quant aux impôts directs, l'income tax voyait son taux normal élevé de 6 d. et porté à 4 sh. 6 dans la livre. Mais pour faire reposer tout le poids de ce nouveau fardeau sur les épaules des citoyens fortunés, il augmentait les abattements à la base. Ainsi les 3/4 des contribuables de l'« income tax » n'étaient point touchés par l'élévation du taux de cet impôt, de laquelle M. Snowden pensait retirer 21 millions de livres pour l'année en cours.

(87) Finance Act, 1929.

(88) Budget speech, 1930.

(89) Il prétendait avoir reçu des brasseurs l'assurance qu'il en serait ainsi. (Budget speech, 1929).

Il n'était point possible au Chancelier de retirer un bénéfice immédiat d'une augmentation du taux de la supertax, si la disposition mise en vigueur par M. Churchill, qui décidait que le taux suivant lequel cette taxe est payée une année donnée est celui inscrit dans le budget de l'année précédente, était maintenue. Mais M. Snowden abolissait cette disposition qu'il qualifiait d'anomalie, et augmentait le taux de 3 d. à 1 sh. 6, suivant les revenus. Cette réforme devait procurer 7 millions 1/2 à la Trésorerie.

Enfin les héritiers de grosses fortunes n'avaient aucune sollicitude à attendre d'un ministère socialiste. Celui-ci mit en application ses doctrines, et les droits sur les successions de plus de 120.000 livres furent augmentés de 1 à 10 %, suivant leur importance. Le Chancelier pensait pouvoir retirer annuellement 3 millions de cette augmentation de taux.

Ainsi M. Snowden pensait que les recettes atteindraient 789.445.000 livres et que le budget non seulement serait en équilibre, mais se solderait par un excédent de 2.236.000 livres.

COMPTE RENDU DE L'ANNÉE FINANCIÈRE 1930-31

Malgré le gros effort fiscal demandé au pays par M. Snowden, l'année précédente, le budget de 1930-31 se soldait par un déficit de 23 millions 1/2 aux lieu et place de l'excédent de plus de 2 millions prévu.

Il était dû à la fois à une moins-value des recettes et à une augmentation des dépenses.

La moins-value atteignait 13 millions 1/2, bien que

les income-tax et supertax ⁽⁹⁰⁾ aient donné pleine satisfaction au Chancelier ; mais il n'en était pas de même des droits d' « excise » (droits de régie) et, par suite de la crise boursière, des droits de timbre. Le rendement de ces impôts fut, au cours de l'année 1930-31, spécialement désastreux.

Quant aux dépenses, elles dépassèrent de 12 millions le chiffre des estimates. La raison unique d'un tel fait était le chômage, qui obligea le Gouvernement à verser à l' « Unemployment Insurance Fund » 36.500.000 livres ⁽⁹¹⁾ à titre de prêts, il est vrai, mais de prêts qui ne seront probablement jamais remboursés.

M. Snowden avait, en avril 1930, porté à 360 millions, par suite du déficit du budget de 1929-30, la somme destinée à assurer le service de la dette et son amortissement. Estimant que le paiement des intérêts de celle-ci coûtait annuellement à l'Etat 304,5 mil-

(90) Depuis 1927, la supertax est appelée surtax. Nous avons toujours employé le mot de supertax pour plus de clarté.

(91) C'est-à-dire plus de 4.500.000.000 de nos francs d'aujourd'hui (la livre étant au pair).

L' « Unemployment insurance fund » reçoit les cotisations des assurés et de leurs employeurs. De plus, l'Etat lui verse une somme égale à la moitié du montant de ces cotisations.

Si le montant des allocations qu'il doit verser aux ayants-droit dépasse le montant de ses ressources, il s'adresse à l'Etat qui lui avance la somme défailante.

Si c'est le contraire qui se produit, la caisse de chômage verse à l'Etat, en remboursement de sa dette, l'excédent des recettes sur les dépenses. Si l'on remarque que de 1921 à 1931 le budget de l' « Unemployment Insurance Fund » n'a présenté que trois fois des excédents, dont le plus élevé a, en 1923, atteint 6,4 millions de livres, l'on voit qu'à moins d'une grande amélioration de la situation économique, l'Etat n'a aucune chance d'être remboursé des avances qu'il a consenties à la caisse de chômage.

lions, il pensait pouvoir consacrer 55,5 millions à son amortissement.

Naturellement les ressources défailtantes furent imputées sur cette dernière somme. Elle n'aurait donc dû s'élever qu'à 32,5 millions. Il n'en fut heureusement rien. Le loyer de l'argent ⁽⁹²⁾, par suite de la crise mondiale, a beaucoup baissé ces dernières années, et en 1930-31 le montant des intérêts de la dette ne s'éleva qu'à 293.800.000 livres. Ceci permit à M. Snowden de consacrer 43,5 millions à l'amortissement.

En conséquence, le montant de la dette au 31 mars 1931 était moins élevé qu'un an auparavant. La réduction atteignait presque 56 millions ⁽⁹³⁾. Elle était supérieure de 13 millions environ à la somme consacrée à l'amortissement. Ceci s'explique en grande partie par le fait que les « National debt commissioners » avaient reçu directement 9 millions de l'emprunt international allemand.

Donc la situation financière de l'Angleterre, considérée sous l'angle du budget, n'était point par elle-même mauvaise au 31 mars 1931. Elle supportait même favorablement, en ces temps de formidable dépression économique, la comparaison avec celle de la plupart des autres pays. Cependant, si l'on considérait l'effort fiscal que soutenait la Grande-Bretagne depuis la guerre, et qui avait encore été bien accru au

(92) Taux d'escompte de la Banque :

26 septembre 1929	6 1/2 %
26 février 1930	4 %
23 avril 1930	3 %
13 mai 1931	2 1/2 %

(93) Exactement : 55.761.000 L. Le montant de la dette étant de 7.413.278.000 L.

cours de ces trois dernières années, l'on ne pouvait guère être optimiste sur l'avenir financier de cette nation.

LE BUDGET DE 1931-32 OU LE BUDGET DES ESPOIRS DIFFÉRÉS ⁽⁹⁴⁾

M. Snowden fut un peu découragé par le déficit du budget précédent, le peu de résultat des gros efforts faits pour réduire la dette, la crise économique et le chômage qui devenait de plus en plus inquiétant.

S'il avait suivi l'exemple de ses prédécesseurs, il eut ajouté à la somme de 355 millions fixée par M. Churchill pour la charge de la dette, d'une part les 23,5 millions qui avaient fait défaut au fonds d'amortissement l'année précédente, et d'autre part les 5 millions qui constituaient la part du déficit du budget de 1929-30 que M. Snowden avait décidé de combler au cours de cette année budgétaire. Mais le Chancelier pensait qu'il n'était point possible de consacrer une telle somme à l'amortissement, et il décidait de maintenir pour le service de la dette la somme fixée par M. Churchill. Il donna de cette décision un prétexte et une raison.

Le prétexte était que l'année précédente, les « National debt commissioners » avaient reçu directement les 9 millions de l'emprunt international allemand. Le Chancelier en déduisait qu'il ne fallait point four-

(94) Titre emprunté à l'article de M. Mac Kenna publié dans : *The Midland Bank Review*, avril-mai 1931 et intitulé : « The budget of hopes deferred ».

nir les 23,5 millions au fonds d'amortissement ; si on le faisait, celui-ci recevrait plus que la somme prévue dans le budget.

Quant à la raison, elle était valable, on ne saurait le nier. M. Snowden pensait qu'il n'était point possible de demander au pays l'effort fiscal nécessaire pour trouver ces 28,5 millions.

En effet, M. Snowden estimait que si l'on continuait à fixer à 355 millions la somme consacrée à la charge de la dette, les dépenses dépasseraient même de beaucoup les ressources, calculées sur la base des impôts existants. Ce déficit provenait de plusieurs chapitres.

1° Etant donné le nombre sans cesse grossissant des chômeurs, le Chancelier estimait qu'il serait obligé de verser à l'« inemployment insurance fund » encore 10 millions de plus que l'année précédente. De plus, les nouvelles lois scolaires augmentaient le coût des services de l'éducation. Mais par contre le Chancelier espérait pouvoir faire des économies sur d'autres services (guerre et marine en particulier) et il croyait que les dépenses accuseraient, au cours de l'année 1931-32, une augmentation de 9 millions sur le chiffre qu'elles avaient atteint en 1930-31. Cette augmentation était ramenée à 4 millions par suite de la diminution de 5 millions de la somme consacrée à la charge de la dette.

2° M. Snowden estimait que si aucune modification n'était apportée au système fiscal, le rendement des impôts serait inférieur de 10 millions à celui de l'année précédente. Certes les impôts qu'il avait institués en avril 1930, rapporteraient davantage cette année, et

leur produit serait de près de 13 millions supérieur à ce qu'il avait été en 1930-31, mais par contre le « *suspensory fund* », qui lui avait fourni 16 millions l'année précédente, ne possédait plus que 4 millions. Cette perte compensait donc la plus-value due aux impôts institués en 1931. Or le rendement des autres impôts devait, par suite de la crise économique, diminuer : en particulier, le Chancelier de l'Echiquier attendait de fortes moins-values de l'*income-tax*, des *customs* et de l'*excise* (95).

Le budget de 1930-31 s'était soldé par un déficit de 23 millions 1/2. Les dépenses présentaient en 1930-31 une augmentation de 4 millions et les recettes, sur la base des impôts existants, une diminution de 10 millions. C'était donc, si la somme fixée pour la dette demeurait à 355 millions, 37 millions que M. Snowden devait trouver pour équilibrer le budget. Le Chancelier estimait qu'il était impossible de demander davantage aux contribuables.

Pour trouver cette somme, M. Snowden suivait l'exemple de M. Churchill : il employait deux expédients et augmentait le taux d'un impôt.

1° Les expédients lui rapportaient 30 millions, soit presque la totalité de ce qu'il cherchait. Le plus important consistait en l'appropriation par la Trésorerie de 20 millions de l'« *exchange account* » (96), un fonds

(95) Mr. Snowden estimait le produit (Budget speech, 1931) :
de l'*Income tax* à 248.000.000, alors qu'en 1930-31 il avait atteint 256.047.000.
de l'*Excise*, à 119.850.000, alors qu'en 1930-31 il avait atteint 124.000.000.
des Douanes, à 118.150.000, alors qu'en 1930-31 il avait atteint 121.404.000.

(96) Compte de change.

qui servait au paiement de la dette américaine en achetant les dollars au bon moment. Quant au second, il provenait d'un changement du mode de perception des cédules B, D et E de l'income-tax ⁽⁹⁷⁾. L'impôt qui atteignait ces revenus serait perçu dorénavant pour les 3/4 en janvier, et pour 1/4 en juin ; la réforme entrant en vigueur en janvier 1932, la Trésorerie percevrait en 1931-32 le produit d'une année 1/4 de cet impôt ; elle obtenait ainsi 10 millions de ressources supplémentaires.

2° M. Snowden augmentait le taux du « petrol duty », ce qui produisait 6 millions 1/2.

Grâce à ces mesures, le budget était mis en équilibre, les dépenses (non compris les self balancing accounts) atteignait 803.366.000 livres, et les recettes 803.500.000 livres.

Mais le moratorium des dettes de guerre, la crise mondiale que nous subissons aujourd'hui, et l'augmentation du nombre des chômeurs, ont si fortement faussé les calculs de M. Snowden que celui-ci fut obligé de reconnaître que si un second finance bill n'était pas voté, non seulement aucune somme ne pourrait être consacrée à l'amortissement durant l'année, mais que l'on serait même obligé de recourir largement à l'emprunt. Il pensait en effet que le budget 1931-32 se solderait par un déficit de plus de 74.500.000 livres et il envisageait pour l'année 1932-33 un déficit d'environ

(97) Sous ces cédules, l'impôt frappe les revenus des individus et des sociétés qui font le commerce, et des employés, non compris ceux qui sont payés à la semaine.

170 millions de livres si aucune économie n'était réalisée et si aucun impôt nouveau n'était voté.

Une telle situation ne pouvait qu'être une des causes de la faiblesse de la livre et des exportations d'or d'Angleterre. Aussi, après que le ministère travailliste eut démissionné et eut été remplacé par le ministère d'union nationale, M. Snowden, qui était encore Chancelier de l'Echiquier dans le nouveau cabinet, fit, le 10 septembre 1931, voter un second « finance bill ».

LE FINANCE BILL DU 10 SEPTEMBRE 1931

Le but principal de ce bill était donc d'essayer de rétablir la solidité de la livre chancelante. La commission May venait de faire connaître, en même temps que le déficit budgétaire ⁽⁹⁸⁾, les abus qui provenaient du fait que les emprunts consentis par la Trésorerie à la caisse d'assurance contre le chômage et au « Road fund » ⁽⁹⁹⁾ n'étaient point considérés comme des dépenses courantes, mais comme des prêts qui devaient être antérieurement remboursés. Il était donc nécessaire, pour la bonne tenue de la livre, que non seulement l'équilibre budgétaire fut rétabli, mais qu'aussi les dépenses fussent calculées d'après des principes de plus saine finance. Maintenant que les abus commis en la matière avaient été mis au jour, ils devaient être immédiatement supprimés, car dorénavant plus

(98) La Commission May estimait le déficit à 119 millions de £ pour 1932-33 (Rapport p. 15).

(99) Il avait été décidé que l'on améliorerait fortement les routes durant l'année en cours. On espérait ainsi réduire le chômage.

personne n'aurait foi en des estimates, que l'on savait inexactes.

Aussi M. Snowden décidait que toutes les sommes que la Trésorerie verserait à l'Unemployment Insurance Fund, et au Road Fund, après que ces fonds auraient épuisé les sommes qu'ils avaient déjà empruntées ⁽¹⁰⁰⁾ seraient considérées comme des dépenses courantes inscrites dans le budget au titre des « Civil Services ». Il faudrait donc leur trouver des ressources correspondantes ; pour l'année en cours, ces ressources devraient s'élever à 34 millions de livres.

D'autre part, le Chancelier estimait que par suite de la crise les impôts présenteraient une moins-value de 29 millions de livres, et le moratorium des dettes de guerre coûtait 11 millions de livres à la Trésorerie britannique.

C'était donc un déficit de plus de 74,5 millions de livres que M. Snowden devait combler, soit par des économies, soit par l'établissement de nouvelles charges fiscales. Aux expédients, il ne fallait plus songer, M. W. Churchill et M. Snowden les avaient probablement tous épuisés. En outre, ils ne correspondaient point au but que l'on devrait s'efforcer d'atteindre. Le déficit du budget de l'année en cours n'était point dû à une série d'événements malheureux, il était chronique. Sur les bases actuelles de revenu et de dépenses, tous les budgets futurs devaient se solder par des déficits qui seraient même plus élevés que celui

(100) 115 millions de livres.

du budget de l'année 1931-32, étant donné qu'une partie des recettes inscrites dans ce budget étaient des « non annual revenues » ⁽¹⁰¹⁾.

M. Snowden eut donc seulement recours à des augmentations du taux d'impôts ⁽¹⁰²⁾ et à des économies ⁽¹⁰³⁾. Parmi les premières, il faut citer en particulier l'élévation du « standard rate » de l'« income-tax » porté de 4 sh. 6 à 5 sh. dans la livre, et l'augmentation de 10 % du taux de la Supertax. Les plus importantes des économies provenaient de la réduction des allocations de chômage et des salaires de certains fonctionnaires. De plus, la somme qui devait être consacrée à l'amortissement était abaissée à 32,5 millions de livres ⁽¹⁰⁴⁾. Enfin le Chancelier augmentait les cotisations que les assurés contre le chômage et leurs patrons devaient verser à l'Unemployment Fund. Une telle mesure réduisait la somme que la Trésorerie devrait verser pour combler le déficit de cette caisse.

Ainsi l'équilibre budgétaire était rétabli, mais c'était plus grâce à une augmentation des recettes que grâce à une sérieuse compression de dépenses ; il est vraiment difficile, en effet, de voir une économie dans la réduction de l'amortissement. De ce fait, les recommandations de la Commission May n'étaient que très imparfaitement suivies.

Mais il faut reconnaître cependant que grâce à ces réductions de dépenses et à cette augmentation des

(101) Elles s'élevaient à 30 millions de livres.

(102) Les autres augmentations d'impôts portaient sur les droits sur la bière, le tabac, le pétrolé et les prix des places dans les lieux de divertissement.

(103) Elles s'élevaient à 22 millions de Livres.

(104) Réduction de 13,7 millions de Livres.

charges fiscales, non seulement le budget de 1931-32, mais aussi celui de 1932-33, qui était pourtant menacé d'un déficit de 170 millions de livres, étaient mis en équilibre.

Le tableau suivant montre comment ces équilibres étaient réalisées ⁽¹⁰⁵⁾ :

	1931-32	1932-33
Estimation des déficits sur les bases actuelles	74.679.000	170.000.000
Economies	22.000.000	70.000.000
Economies sur l'amortis- sement de la dette	13.700.000	20.000.000
Augmentation des recettes du fait des nouvelles taxes :		
Income Tax	25.000.000	51.500.000
Surtax	4.000.000	6.000.000
Bière	4.500.000	10.000.000
Tabac	2.100.000	4.000.000
Huiles minérales	3.900.000	7.500.000
Divertissements	1.000.000	2.500.000
	76.200.000	171.500.000
Estimation du surplus net sur les bases actuelles .	1.521.000	1.500.000

Depuis que cette loi de finance a été votée, la ré-
volte des marins de l'Atlantique et les protestations

(105) Tableau emprunté à la publication française de la Bar-
clays Bank, n° d'octobre 1931, page 8.

des fonctionnaires ont obligé le Gouvernement à diminuer l'importance de la réduction des traitements et des soldes. Le budget n'a pas, de ce fait, perdu son équilibre, mais ces événements ont montré, une fois de plus, les difficultés qu'un Gouvernement rencontre quand il veut abaisser les salaires de ses fonctionnaires et réaliser des économies. Aussi doit-on savoir gré à M. Snowden des « coupes sombres » qu'il a faites dans son budget de 1931-32.

Conclusion

De cette étude chronologique des budgets anglais d'après-guerre se dégage une forte impression de monotonie. Que ces budgets soient l'œuvre de M. Snowden, de M. Churchill ou de quelque autre membre du parti conservateur, ils présentent tous une étrange ressemblance.

1° Tous, en effet, si l'on fait exception du budget de 1919-1920 qui peut être encore considéré comme un budget de guerre, ils furent établis de telle sorte que le produit de l'impôt fut suffisant pour faire face aux dépenses de l'Etat, et si certaines années le Chancelier dut reconnaître l'existence d'un déficit, par suite de moins-value des recettes ou de sous-estimation des dépenses, ce déficit n'était point réel, il ne rendait point obligatoire le recours à l'emprunt, il diminuait seulement, de son montant, la somme consacrée à l'amortissement. Toutefois le dernier budget 1931-32 était menacé d'un déficit tel que pour rétablir l'équilibre entre les dépenses et les revenus il n'aurait pro-

blement point suffi de suspendre l'amortissement, mais qu'il aurait fallu aussi recourir à l'emprunt. Le second finance bill voté en septembre dernier a fait disparaître une telle perspective.

2° Du point de vue des sources de revenus, les différents budgets présentent également une grande ressemblance. M. Snowden n'a point établi d'impôt sur le capital, il n'a même pas restauré les Land value duties ⁽¹⁰⁶⁾. Il s'est simplement borné à maintenir en vigueur les impôts capitalistes existants et à recourir, comme M. Churchill, aux expédients. Cependant, en cette matière, l'on doit noter une petite différence entre les budgets travaillistes et les budgets conservateurs, provenant du fait que M. Snowden a toujours favorisé les contribuables d'impôts indirects aux dépens de ceux d'impôts directs.

3° Enfin, le montant des dépenses n'a pas varié avec les changements de ministère. D'une part, en effet, les conservateurs ont fait une politique souvent aussi sociale que les travaillistes. En particulier, ils ont rendu plus aisée l'obtention des indemnités de chômage et ont fait voter les widows' orphan's and Old age contributory pensions (Assurances sociales). C'est également à eux que l'on doit la réforme locale de 1925-29 qui a engendré une augmentation des dépenses sociales (5 millions la première année de son application), étant donné que le « derating bill », tout

(106) Sur ce point les travaillistes sont moins socialistes que les libéraux, puisque cet impôt avait été voté avant-guerre alors que ces derniers étaient au pouvoir. Pourtant il faut noter que si le ministère travailliste était resté au pouvoir cet impôt aurait probablement été rétabli en 1932.

en changeant le mode de répartition des « grants in aid » entre les différentes administrations locales, stipulait qu'aucune d'elles ne pourrait voir le montant de ses ressources diminué par la réforme ⁽¹⁰⁷⁾.

D'autre part, les travaillistes n'ont point négligé les services de la Défense nationale, et la pacifiste Angleterre, sous le ministère Mac Donald-Henderson, a dépensé, durant l'année budgétaire 1930-31, 110 millions de livres pour son armée, sa marine et son aviation, tandis que la France belliqueuse n'a eu besoin pour ces mêmes services que de 12.490 millions de francs ⁽¹⁰⁸⁾.

On peut donner une double explication à ces ressemblances :

1° D'abord, il y a une raison politique. En Angleterre, les partis sont très plagiaires les uns des autres. Il suffit souvent qu'une réforme soit dans le programme électoral de l'un de ces partis pour être immédiatement mise en vigueur par l'autre : telle était, en effet, la pratique des Whigs et des Tories aux XVIII^e et XIX^e siècles. (Réforme électorale, par exemple).

2° La deuxième raison est que, d'une part, à la différence de nos socialistes qui sont internationalistes, les travaillistes anglais sont Anglais avant tout, et ceci est à leur honneur, et que, d'autre part, pendant le temps qu'ils étaient au pouvoir, ils se sont montrés fort hésitants, peut-être parce qu'ils n'avaient pas la

(107) Voir le chapitre sur la Réforme des finances locales.

(108) Revue de Sciences et Législation Financière : Charges fiscales et dépenses publiques, par Angelos Angelopoulos.

110 millions de livres = environ 13.650 millions de francs si la livre est au pair, et elle l'était à ce moment.

majorité absolue, à appliquer les théories de Karl Marx, tandis que les conservateurs, au contraire, en dépit de leur nom, ne sont point opposés aux réformes et aux réformes sociales en particulier ⁽¹⁰⁹⁾. Ils veulent seulement que celles-ci soient accordées lentement, au compte-gouttes presque, et qu'il n'y ait point de changement brutal.

Toutefois, à propos du montant des dépenses publiques, il faut faire une remarque. Les six premières années qui ont suivi la signature de la paix constituent une période de liquidation de la guerre, et par suite de diminution des dépenses. En 1926, au contraire, s'ouvre une ère d'accroissement de dépenses due à la législation sociale, à la réforme locale et à la crise (augmentation du coût des assurances-chômage). Une telle politique, sans cesse financée au moyen d'expédients, amorcée par le Gouvernement conservateur, continuée par le Gouvernement de M. Mac Donald, a abouti, à partir de 1926, à une diminution régulièrement croissante des sommes consacrées à l'amortissement et au déséquilibre du budget de 1931-32. Elle a été ainsi une des causes de la crise de la livre ces temps derniers.

En résumé, tous ces budgets d'après-guerre se ressemblent étrangement, et il serait vain de chercher à faire une discrimination entre eux, suivant le parti qui était au pouvoir. Les politiques financières travailistes et conservatrices ont donc été presque identi-

(109) Certains prétendent qu'ils les réalisent à contre-cœur. Voir en ce sens : F. Delattre, L'Angleterre et le conflit houiller.

ques, et il ne pouvait en être autrement, étant donné que le parti travailliste avait à sa tête des hommes tels que MM. Mac Donald ou Snowden, qui ont préféré encourir les foudres de leur parti plutôt que de poursuivre une politique qu'ils jugeaient néfaste à leur pays.

DEUXIÈME PARTIE

Les problèmes monétaires

CHAPITRE PREMIER

La déflation

Comme toutes les nations belligérantes, sauf les Etats-Unis d'Amérique, l'Angleterre ne put « financer » la guerre sans avoir recours au papier-monnaie.

L'inflation au cours des années de guerre

A. — L'INFLATION MONÉTAIRE. — Dès le début d'août 1914, le Gouvernement dut, une nouvelle fois, suspendre l'application de l'Act de 1844. La Banque d'Angleterre était autorisée à émettre des billets au-dessus du maximum légal, à la seule condition d'élever son taux d'escompte à 10 % (1). Mais l'on se rendit

(1) M. G. E. Bonnet note à juste titre que la cause de cette autorisation est non point « le besoin qu'éprouvait l'Etat de se procurer des ressources anormales, mais l'obligation où s'est trouvé le Gouvernement de venir en aide au marché financier aux prises avec d'inextricables difficultés ». Il est à peine besoin d'ajouter que cette obligation disparut très vite et qu'alors le Gouvernement n'émit des billets que pour se procurer des ressources.

vite compte des inconvénients d'une telle pratique. La convertibilité en or du billet deviendrait illusoire, et par suite le change irait s'abaissant sans cesse avec les nouvelles émissions. Il fallait trouver une autre solution: on crut la tenir en créant, à côté des « Bank notes », les « Treasury ou Currency Notes », billets émis non point par la Banque, mais par l'Etat: ce fut là l'objet principal du « Currency and Bank notes Act » du 6 août 1914. C'est ce qui explique pourquoi, le 31 décembre 1919, six mois après la signature de la paix, alors que depuis très longtemps déjà (2), l'émission des billets de banque se trouvait être dans les limites de l'Act de 1844 (3), il y avait pour 356.100.000 Lg. de currency notes en circulation. Pour être exact, il faut ajouter qu'une certaine quantité d'or avait été au cours des années précédentes affectée à la couverture de ces billets d'Etat, qui n'avaient jamais cessé d'être réputés convertibles: cette réserve or s'élevait alors à 28 millions 1/2 de livres; à celle-ci, il fallait assimiler les 4 millions de bank notes que possédait le Currency Notes Fund, ce qui réduisait la circulation fiduciaire des billets d'Etat à 323 millions 600.000 £.

(2) La banque d'Angleterre ne se servit pour ainsi dire pas de la faculté qui lui fut donnée, au début d'août 1914, d'augmenter l'émission fiduciaire de ses billets, et moins de quinze jours plus tard l'Act de 1844 était de nouveau respecté.

(3) Ceci ne veut point dire que le nombre des billets en circulation n'avait point augmenté. A la date considérée, il y avait en effet pour 91 millions de ces billets en circulation, contre un peu plus de 30 millions en juillet 1914, mais par suite de la concentration de tout l'or du pays dans les caisses de la Banque d'Angleterre, celle-ci avait vu sa réserve or augmenter d'une façon analogue.

B. — L'INFLATION DE CRÉDIT. — Mais on a fait à juste titre remarquer que l'inflation en Angleterre ne fut point uniquement constituée par l'augmentation du nombre des billets non couverts. Il y eut en effet, également ce que l'on peut appeler une inflation de crédit (4). Les emprunts fournirent à l'Angleterre la majeure partie des ressources dont elle eut besoin pour faire la guerre. Une partie de ceux-ci fut souscrite directement par les banques. Le Gouvernement, en échange des titres de la dette qu'il leur cédait, obtenait alors une ouverture de crédit dont il se servait pour payer ses créanciers : c'étaient donc ceux-ci qui finalement bénéficiaient des crédits ouverts par les banques à l'Etat. L'autre partie des emprunts fut souscrite directement par les particuliers, le plus souvent ce fut au moyen des crédits que leur octroyaient les banques, et le résultat définitif était encore le même : augmentation du pouvoir d'achat de l'Etat d'abord, et des particuliers ensuite.

Le résultat était encore identique lorsque le Gouvernement se faisait directement ouvrir des crédits par la Banque d'Angleterre : le nom seul de ceux-ci changeait : on les appelait alors « *ways and means advances* ». Toutefois, il faut remarquer qu'il est dans les fonctions de la banque de faire des avances temporaires, dans le cadre de l'année budgétaire, à l'Etat, pour égaliser chaque jour les recettes et les dépenses de celui-ci. On ne peut donc dire que ces avances par voies et moyens constituent, à proprement parler, de

(4) Sur cette question, voir l'ouvrage remarquable de M. Rist : « La déflation en pratique », Giard, 1927.

l'inflation. Mais pendant la guerre l'institution dégénéra complètement devant les besoins d'argent du Gouvernement, et ces avances furent alors consenties pour un but tout différent de celui pour lequel elles avaient été instituées, et de même que les avances consenties par les « joint stock banks », elles ne furent plus qu'un moyen employé par l'Etat pour obtenir une partie des immenses ⁽⁵⁾ ressources dont il avait besoin.

Il résulta de toutes ces opérations une augmentation formidable des comptes-courants créditeurs des banques. En 1919, ils atteignirent 2.356 millions de livres ⁽⁶⁾, alors qu'avant guerre ils avaient à peine doublé le cap du milliard.

Devant un tel chiffre, une question vient immédiatement à l'esprit : comment ces banques anglaises dont la réputation est si grande et la prudence si connue ont-elles pu se laisser aller à accorder de tels crédits ? Si la situation avait été normale, ceux-ci, en effet, les auraient placées dans une position fort précaire et probablement même les auraient obligées à suspendre leurs paiements s'il se produisait une forte demande de remboursement. Or une telle éventualité est de celles que doit envisager un banquier.

La réponse est en quelque sorte double.

D'une part, le public, qui voyait ses comptes-courants en banque augmenter, n'en demandait point le

(5) Dans la dernière année de guerre, du 14 avril au 12 novembre 1928 les dépenses quotidiennes de l'Etat ont atteint le chiffre de 6.398.000 livres. Discours de Bonar Law aux Communes le 12 novembre 1918. La Chapelle, op. cité p. 215.

(6) Rist, op. cité, p. 12.

remboursement, et, d'autre part, les banques n'avaient point à craindre des demandes de remboursement, car le Gouvernement leur fournissait alors, contre les titres de la dette qu'elles détenaient, des Currency Notes de valeur égale. Ceci est la preuve que du point de vue de l'inflation il n'y a pas à faire une discrimination entre l'augmentation du nombre des Currency Notes et l'augmentation de la valeur des comptes-courants créditeurs des banques.

Les différents moyens de paiement fiduciaires à la disposition du public anglais, à la fin de 1919, étaient:

1° Les banknotes dont l'émission fiduciaire s'élevait à	19.500.000 £
2° Les Currency Notes dont l'émission fiduciaire s'élevait à	323.600.000 £ (7)
3° Les comptes-courants créditeurs des banques, dont le montant était	2.356.100.000 £ (8)

Au total, ils s'élevaient à	2.699.200.000 £ (9)
En 1914, avant l'ouverture des hostilités, ils atteignaient à peine	1.052.000.000 £

C'est donc à 1.647.200.000 £ (10)

(7) G. E. Bonnet, ouvrage précédemment cité, p. 164.

(8) Il est évident que ce chiffre ne saurait être qu'approximatif. Il est emprunté à M. Rist, op. cité, page 12.

(9) Ce chiffre ne peut être également qu'approximatif par suite du manque de précision dans le calcul des comptes-courants créditeurs.

(10) M. Laçout donne une estimation un peu différente dans son

que s'est élevée l'inflation en Angleterre pendant ces cinq grandes années qui vont du début de la guerre à la fin de 1919.

Mais en une telle matière les chiffres absolus ne sont pas très significatifs et l'on se fera une idée plus juste de l'ordre de grandeur de cette inflation en considérant que pendant la période en question les moyens de paiement fiduciaires à la disposition du peuple anglais se sont trouvés multipliés par plus de 2,6 ⁽¹¹⁾.

Remèdes proposés.

Le Rapport du Cunliffe Committee

S'il est un peuple qui s'inquiète des problèmes monétaires auxquels il se trouve mêlé, c'est bien le peuple anglais. Aussi, de l'autre côté de la Manche, n'attendit-on pas la fin des hostilités pour critiquer cette

ouvrage : « Le retour à l'or », (Payot, 1926). Il fait entrer en ligne de compte les dépôts dans les banques d'Angleterre seulement.

TOTAL DES INSTRUMENTS FIDUCIAIRES EN CIRCULATION

	Bank Notes et Dépôts à la Banque d'Angleterre	Currency Notes —	Dépôts à la Banque d'Ecosse	Dépôts dans les Joint stock Banks and private banks	Total —
Fin 1919	47,8	néant	99,6	594	741,4
Fin 1919	154,4	325,7	222	1.464,4	2.166,5
Augmentation entre fin 1913 et fin 1919:					
1° En chiffres ab- solus	106,6	325,7	122,4	870,4	1.425,1
2° Proportionnel- lement	225,5 %	infinie	122,8 %	146,5 %	192,3 %
(11) Augmentation	exactement de 266 %.				

inflation dont on redoutait de graves inconvénients. Des économistes, des banquiers, des hommes d'Etat aussi nombreux que célèbres prodiguaient les conseils les plus variés, souvent même opposés ⁽¹²⁾ les uns aux autres, mais tendant toujours soit à faire disparaître l'inflation, soit à en annuler les effets qui étaient jugés par tous désastreux. Un comité officiel fut même créé pour chercher et indiquer les remèdes au mal considéré. Ce fut le fameux « Cunliffe Committee ». De lui seul nous étudierons la doctrine, car le Gouvernement l'appliqua presque point par point.

Dès 1918 ⁽¹³⁾, alors que l'inflation battait son plein, il publiait un premier rapport provisoire où étaient énoncées les mesures qu'il faudrait prendre pour assainir la situation financière, aussitôt que la guerre ne serait plus un gouffre sans fond engloutissant des sommes énormes, et quelques mois plus tard, en novembre 1919, était publié le rapport définitif qui ne faisait guère que reprendre sans grand changement les conclusions du rapport provisoire.

Admettant, sans restriction aucune, la théorie quantitative de la monnaie, à laquelle la pratique n'avait point encore donné l'éclatant démenti de ces dernières années, il attribuait uniquement à l'inflation, la dépréciation du change et la perte du pouvoir d'achat

(12) On peut citer en particulier parmi ceux-ci M. Mac Kenna, le président actuel de la Middland Bank, M. Goodenough, président de la Barclays, et M. Keynes. La plupart de ces économistes concluaient à la déflation, mais certains d'entre eux pensaient qu'on arriverait au même but en produisant à outrance, ce qui aurait pour effet d'augmenter le pouvoir d'achat défailant de la monnaie et de lui faire atteindre sa valeur d'avant-guerre.

(13) 15 août 1918.

de la livre st. Il en concluait donc à la déflation : celle-ci serait graduelle ⁽¹⁴⁾ et devrait cesser lorsque la livre aurait de nouveau atteint la parité avec le dollar ; cet événement serait considéré comme la preuve que le pays n'avait plus à sa disposition une trop grande quantité de monnaie. Tous les Currency Notes non couverts qui resteraient alors en circulation, formeraient ce que le Cunliffe Committee appelait « le résidu d'inflation », et devraient, quand la situation serait complètement rétablie, être convertis en Bank notes : l'unité de circulation fiduciaire étant souhaitable.

Quant à la déflation des crédits accordés par les banques, elle résulterait d'une part de la diminution du nombre des Currency Notes et de la fixation d'un maximum à leur émission ⁽¹⁵⁾ et d'autre part du rétablissement de l'équilibre budgétaire et de l'amortissement de la dette publique.

En effet, les banques n'ayant plus à leur disposition un nombre illimité de Currency Notes pour faire face aux demandes de remboursement de leurs créanciers seront obligées de suivre une politique de restriction de crédit. Cette politique de restriction, le Cunliffe Committee voulait la rendre plus inévitable encore, en autorisant l'émission des Currency Notes, quand

(14) La commission pensait qu'ainsi l'opération serait beaucoup moins ressentie par le commerce et l'industrie. Elle proposait, pour obtenir cette graduation dans la déflation, de fixer comme maximum à l'émission des Currency Notes, pour une année donnée, le chiffre maximum atteint par cette émission l'année précédente.

(15) La note précédente indique le maximum que la commission conseillait, sans d'ailleurs insister beaucoup sur ce point.

bien même le maximum fixé serait atteint, à condition que la portion ainsi émise soit intégralement couverte par des billets de la Banque. Celle-ci, voyant sa réserve de billets disparaître, élèverait son taux d'es-compte et les Joint Stock Banks l'imitant ⁽¹⁶⁾, elle entraînerait ainsi la restriction du crédit à travers le pays.

Toutefois, on doit le remarquer, sur ce point le « Cunliffe Committee » était en légère contradiction avec lui-même. Il proposait en effet autre part de maintenir en vigueur la disposition qui permettait à la Banque de dépasser son maximum d'émission sur l'autorisation de la Trésorerie. Il semble ainsi que selon le projet de cette commission, la restriction du crédit en conséquence d'une hausse du taux de l'es-compte était subordonnée à la non existence d'un accord dans un but opposé entre la Banque et la Trésorerie.

Quant à l'équilibre budgétaire, il était indispensable à l'arrêt de l'inflation des crédits. Tant que le Gouvernement serait obligé de combler le déficit à l'aide d'emprunts, il était bien évident que vu la faiblesse et l'épuisement de l'épargne, la plus grande partie de ces emprunts serait souscrite, soit par les particuliers avec les crédits que leur accorderaient les banquiers, soit directement par les banques. Mais l'équilibre budgétaire lui-même ne saurait d'aucune manière être une source de déflation : ce sont aux excé-

(16) Ceci était fatal, les banques privées font varier leur taux dans le même sens que celui de l'institut d'émission : la cause principale en est le réescompte.

dents budgétaires consacrés à l'amortissement de la dette publique qu'il faut attribuer ce rôle. Avec eux, en effet, le Gouvernement rembourse soit les avances à lui consenties par la Banque d'Angleterre (ways and means advances), ou par les autres banques, soit les emprunts souscrits par les particuliers, et dans tous les cas il s'ensuit une déflation des crédits.

La déflation en pratique

Doté ainsi d'un plan si bien rédigé que d'aucuns le considèrent comme un monument de l'économie monétaire, que fit le Gouvernement poussé à la déflation non seulement par la presque unanimité de l'élite intellectuelle du pays, mais aussi par la grosse majorité du peuple anglais ? Celui-ci, en effet, ne connaissait encore ni les inconvénients d'une telle pratique, ni les crises d'après-guerre, ni le chômage, et ne voyait qu'une seule chose dont son orgueil souffrait : la livre au-dessous du pair. Pourtant, il fallut attendre un certain temps avant que soient prises les premières mesures destinées simplement à enrayer l'inflation.

I. — LES CONSEILS DU CUNLIFFE COMMITTEE NE FURENT PAS TOUT DE SUITE SUIVIS PAR LE GOUVERNEMENT.

Lors de la publication du rapport provisoire, l'on était encore en pleine guerre, et des ressources exceptionnelles étaient plus nécessaires que jamais.

Aussi le plan fut-il adopté, mais son application renvoyée à des temps meilleurs, c'est-à-dire à la cessation des hostilités. Cependant, après la signature de l'armistice, l'on était en droit de penser que l'ère des réalisations était venue, et pourtant rien ne fut alors tenté, même pour endiguer les flots de l'inflation. L'on peut trouver trois raisons à cela :

1° Bien que les hostilités aient cessé, l'on n'était point encore en temps de paix et l'on pouvait être obligé de reprendre les armes d'un moment à l'autre. En bonne logique, ceci eut été une raison de plus de profiter de ce temps de répit pour remettre un peu d'ordre dans les finances du pays, mais par contre, d'une part l'on pouvait tenir pour certain que vu l'état de l'Allemagne, si les hostilités se rouvraient elles seraient de courte durée, et d'autre part les dépenses étaient encore exceptionnellement élevées, en particulier par suite du maintien de l'armée et de la marine sur le pied de guerre. En conséquence, le Gouvernement jugea que ce n'était pas encore le moment d'équilibrer le budget (17).

2° Comme les Français, les Anglais, une fois la guerre finie, la considérèrent comme une grande épreuve qui devait être suivie d'une ère de bonheur et de divertissements. Ayant affaire à une telle mentalité, le Gouvernement n'osait demander les sacrifices qu'aurait nécessités une politique de déflation.

3° Le budget, et ceci est la conséquence des deux

(17) Budget speech de M. Chamberlain aux Communes, le 30 avril 1919. *Revue de Sciences et Législation Financière*, 1919.

raisons exposées ci-dessus, ne se bouclait qu'avec l'aide des emprunts. Or il est manifestement impossible de faire de la déflation réelle et durable, c'est-à-dire non suivie rapidement d'inflation, si l'équilibre budgétaire n'est point strictement observé.

II. — L'ARRÊT DE L'INFLATION MONÉTAIRE

Ceci explique pourquoi la première mesure prise par le Gouvernement en application du plan du Cunliffe Committee date du 16 août 1919. A cette date, en effet, le fonds de rachat des Currency Notes comprend pour la première fois des billets de la banque, en couverture de l'émission fiduciaire, pour la somme, très modeste il est vrai, de 250.000 livres. Certes, c'est bien là seulement une mesure destinée à arrêter l'inflation, et non point le premier acte de déflation, comme on l'a prétendu à tort, mais ce fut aussi et surtout un acte symbolique en même temps qu'un moyen de donner satisfaction au peuple anglais en lui jetant de la poudre aux yeux, car en dépit de cette mesure, et sans aucun doute possible, la double inflation monétaire à peine atténuée continua à faire rage jusqu'au début de 1920 ⁽¹⁸⁾. Jusqu'à ce moment, en effet, aucun des conseils du Cunliffe Committee ne fut appliqué à la lettre, et une partie seulement des Currency Notes émis recevait une couverture en billets

(18) La preuve en est que fin juin 1919 la circulation fiduciaire totale était de 333 millions de livres, tandis que six mois plus tard elle était de 348 millions, et entre ces deux dates les dépôts dans les banques anglaises avaient augmenté de plus de 200 millions de livres.

de banque, tandis que la crise spéculative qui sévit en 1919 donnait un regain de vigueur à l'inflation de crédit.

III. — LES PREMIÈRES MESURES DE DÉFLATION MONÉTAIRE

a) *Fixation d'un maximum à l'émission des Currency Notes.* — Aussi le 15 décembre 1919 l'émission fiduciaire des Currency Notes atteignit-elle le chiffre record de 320,6 millions de livres ⁽¹⁹⁾. M. A. Chamberlain ⁽²⁰⁾ prit alors la première mesure vigoureuse contre l'inflation. Il décida, en effet, qu'à partir du 1^{er} janvier 1920, un maximum serait fixé à l'émission fiduciaire des Currency Notes et que ce chiffre de 320.600.000 £ serait considéré comme ce maximum. De plus, il adoptait complètement les conseils de la commission sur ce point, et faisait décréter que pour chaque année le chiffre maximum atteint par l'émission fiduciaire l'année précédente serait considéré comme le maximum légal de cette émission. Toutefois, et toujours en accord avec les prescriptions du Cunliffe Committee, il autorisait l'émission à volonté des Currency Notes. La seule condition qu'il imposait était que tous ceux émis en sus du maximum fixé fussent intégralement couverts par des billets de la Banque, qui, par conséquent, sous ce rapport se trouvaient assimilés à l'or.

(19) Ce chiffre semble en contradiction avec ceux donnés dans la note précédente. C'est qu'il n'exprime que l'émission fiduciaire des Currency Notes et laisse de côté celle des billets de banque.

(20) Chancelier de l'Echiquier à ce moment.

L'on a vu précédemment que grâce à cette dernière mesure jointe à la faculté qu'avait la Banque de dépasser son maximum d'émission, il aurait suffi d'une entente entre celle-ci et la Trésorerie pour que l'inflation pût continuer. Cependant il n'en fut rien, car la Banque et la Trésorerie étaient alors toutes deux de fermes partisans de la déflation. Bien plus, l'on peut dire que le Gouvernement eut raison de suivre les avis du Cunliffe Committee, spécialement sur ce point, et d'autoriser ainsi une émission de Currency Notes pour ainsi dire illimitée, sous certaines conditions. C'est qu'en effet les comptes-courants avaient alors non seulement atteint un chiffre excessivement élevé, mais ils augmentaient encore sans cesse, et ce fut non point dès le début de l'année 1920, mais dans le courant de celle-ci, d'ailleurs plutôt vers sa fin, que les banques, voyant leur gage se restreindre par suite de la crise fameuse qui faisait rage, commencèrent à refuser quelques renouvellements de crédit et à se montrer un peu plus difficiles pour en accorder de nouveaux.

b) *Hausse du taux d'escompte de la Banque.* — Ce travail pour la diminution des crédits qu'elles accomplissaient alors, l'Institut d'émission essaya d'en augmenter l'effet en élevant progressivement le taux de l'escompte à partir de la fin de 1919; celui-ci atteignit son maximum, 7 %, en avril 1920. Si une telle mesure pouvait être critiquée parce que, faisant fatalement hausser, par répercussion, le loyer de l'argent et en particulier le taux d'intérêt des bons du Trésor, elle augmentait le poids de la dette, il semble par contre

qu'elle eût dû faire diminuer fortement les demandes de crédit. Cependant les faits ont prouvé que cette diminution, si diminution il y a eu, a été bien moins forte que celle que l'on était en droit d'escompter.

c) *L'inflation de crédit n'est point complètement enrayée par ces mesures.* — L'on s'attendait donc avec raison à une diminution des comptes-courants créditeurs. Le résultat fut que ces derniers atteignirent à la fin de 1920 leur chiffre record de 2.481,4 millions de livres, alors qu'au début de l'année ils ne s'élevaient qu'à 2.389,8 millions seulement ⁽²¹⁾. En même temps l'indice des salaires moyens avait augmenté, passant de 241 en février à 279 en décembre, et les prix de détail suivant, comme il est de coutume au début d'une crise, une courbe opposée à celle des prix de gros, voyaient leur indice passer entre les mêmes dates de 233 à 278.

Ces hausses auraient toutes dû, en théorie, avoir comme répercussion une augmentation du nombre des billets, ceux-ci, d'une part, servant presque uniquement au paiement des salaires et des marchandises achetées au détail, et, d'autre part, les banques pouvant alors avoir à faire face à un plus grand nombre de remboursements. Les faits ont eu beau se montrer en opposition sur ce point avec la théorie, pour des causes difficiles à très bien déterminer et qui semblent devoir être le chômage, la diminution du nombre des

(21) Chiffres donnés par M. G. E. Bonnet, op. cit., p. 165. — Pour M. Lacout, l'augmentation aurait été de: 135 millions (de 2166,5 à 2301,5 millions de £).

achats au détail en même temps qu'une grande confiance du public dans les banques, il était néanmoins du devoir du Gouvernement de prévoir ces nouveaux besoins de monnaie. Cependant il devait prendre toutes les mesures qui étaient en son pouvoir pour que ces événements ne se traduisissent point par une inflation durable, sans compter, pour remédier à un tel état de fait, sur une crise économique qu'un ministère doit tout faire pour éviter. C'est pour cette raison qu'il ne saurait être question de critiquer en pratique cette disposition énoncée plus haut du Cunliffe Committee, adoptée par le Gouvernement, bien qu'elle soit condamnable du point de vue de la logique pure.

Les événements que nous venons de décrire montrent bien qu'il est impossible de considérer l'année 1920, en dépit de la diminution du nombre des Currency Notes non couverts qui s'y produisit, comme une année de déflation. Ce que l'on peut admettre au plus, c'est qu'elle marque un arrêt dans l'inflation en même temps que la volonté du Gouvernement de suivre dans un avenir assez rapproché une politique de déflation. Mais il est à remarquer que celui-ci ne coupait point complètement les ponts derrière lui et laissait à la Banque et à la Trésorerie la faculté de recourir à nouveau à l'inflation si le besoin s'en faisait sentir. Son intention au début de l'année 1920 de faire immédiatement de la déflation n'était probablement pas aussi ferme qu'on l'a souvent prétendu, et il est peut-être plus juste de dire que ce fut la crise qui sévit au cours de cette année et qui ne fut point provo-

quée (22) mais seulement aggravée par la politique suivie alors par le Gouvernement, qui décida ce dernier à suivre sans arrière-pensée et sans restriction une politique de déflation ferme et rigoureuse.

IV. — LA DÉFLATION EFFECTIVE

A. — *Ses causes.* — En effet, à partir de ce moment-là il se produisit une déflation effective à la fois de crédit et de papier-monnaie. Il semble qu'elle est due spécialement à deux faits : la crise, et la mise en équilibre, voire même en excédent, du budget.

Contradiction apparente des faits avec la loi sur les effets des variations du taux de l'escompte

Il est une règle, on pourrait presque dire une maxime, d'économie politique, déclarant que la hausse du taux de l'escompte a pour effet de restreindre le crédit. Or en Angleterre c'est tout le contraire qui semble à prime abord s'être produit : la quantité des crédits accordés par les banques a continué à augmenter, tandis que le taux de l'escompte s'élevait progressivement jusqu'à 7 %, et bien plus, elle n'a guère commencé à diminuer avant que ce taux eût été abaissé à 6 1/2 %, le 28 avril 1921. Pour expliquer cette anomalie, l'on a dit que la loi économique était

(22) La crise de 1920 semble avoir été causée en effet par la suppression des commandes d'Extrême-Orient en Grande-Bretagne, mais il est bien évident que le taux élevé de l'escompte ne pouvait point donner aux affaires un regain d'activité et aggrava la crise, surtout que cette hausse ne se produisit point suffisamment avant le début de la crise pour pouvoir en atténuer la violence en donnant alors un coup de frein à la production.

bien appliquée, mais avec retardement, et que si l'on considère une période de temps suffisamment longue, il n'y a là rien d'anormal.

C'est là une explication bien souvent donnée par un grand nombre d'économistes, quand une loi se trouve contredite par les faits. Plutôt que de chercher ce qui est la cause de ce phénomène ou de se mettre en quête d'une proposition plus exacte, ils déclarent aussitôt que tout est bien normal et qu'il suffit d'attendre que la loi en question ait eu le temps de produire ses effets. Hélas, il semble ici que l'on puisse donner une explication un peu différente.

En effet, la maxime dit qu'une hausse du taux de l'escompte arrête les demandes de crédit, car mieux vaut point d'argent que de l'argent cher, mais d'une part les hommes d'affaires anglais ont prouvé qu'ils n'étaient pas de cet avis en ce moment, et les banquiers qui n'étaient point encore poussés fortement par le Gouvernement à se montrer « féroces », n'ont pas été difficiles pour les gages. Tous, ils étaient alors encore pleins d'espérance et de confiance dans l'avenir, aussi les premiers pensaient qu'il était à leur avantage de continuer à produire et les seconds de prêter et surtout d'accorder des délais de paiement à leurs débiteurs. L'année suivante, les conditions étaient changées ; si la forte crise était passée, le marasme lui avait succédé ; la confiance s'était envolée, et le Gouvernement, de son côté, poussait fortement les banques à se montrer intraitables, toutes choses

qui, naturellement, tendaient à la déflation des crédits.

Ce sont donc là des phénomènes capables d'annihiler complètement les effets de la loi considérée, mais ce ne sont ni les seuls, ni les plus importants. Le budget de 1919-1920 s'était soldé, comme prévu, par un gros déficit ⁽²³⁾ et par suite de nouveaux emprunts avaient été émis pour remplacer les recettes fiscales défaillantes. Par contre-coup, comme nous l'avons expliqué plus haut, ils entraînèrent une augmentation des crédits accordés par les banques. Avec le budget de 1920-1921, un effort fiscal est fait en même temps qu'une forte réduction des dépenses, il en résulta non seulement l'équilibre du budget, mais la création d'un excédent budgétaire destiné à l'amortissement. Aussi le Gouvernement, au lieu d'avoir recours aux émissions d'emprunt pour équilibrer le budget, se mit à rembourser une légère portion de la dette, en s'attaquant plus spécialement à la dette flottante. Le résultat en fut que non seulement l'inflation de crédit fut complètement enrayée, mais que dès ce moment commença la déflation.

Il semble même que ce soit presque exclusivement cette mise en équilibre du budget qui soit la cause de ce que la loi sur les effets des variations du taux de l'escompte s'est vue si complètement en opposition avec les faits. Car s'il est à l'heure actuelle un événement qui ait de l'influence sur presque tous les phéno-

(23) Voir le chapitre sur ce sujet.

mènes monétaires, et en particulier sur le montant des crédits et le cours du change, c'est bien celui-là. En plus des effets naturels ou directs qu'à juste titre on lui attribue, et qui sont tels qu'ils priment déjà ceux de tout autre événement, il possède une influence psychologique considérable qui est de faire naître la confiance. Aussi ne faut-il pas hésiter à donner comme cause à la déflation qui a sévi en Angleterre à partir de la fin de 1920, non point la hausse du taux de l'escompte plus d'un an auparavant, mais principalement la mise en équilibre du budget.

Aussi, comme conclusion à la controverse engagée sur cette loi qui proclame qu'une hausse du taux de l'escompte fait diminuer le montant des crédits accordés par les banques, l'on peut dire que rien, dans ce qui s'est passé à ce moment en Angleterre, ne permet d'affirmer qu'elle est entièrement erronée et qu'elle doive être rayée des cadres de l'économie politique. Ce qui est faux, c'est de donner à cette loi une valeur absolue. La hausse du taux de l'escompte tend bien à faire diminuer les crédits, mais cette diminution ne se produira pas si elle se heurte à certains phénomènes dont l'influence est plus grande que la sienne et qui tendent au contraire à les faire augmenter. On pourrait presque dire qu'en économie politique il existe une hiérarchie des faits, et dans celle-ci l'équilibre budgétaire se trouverait à un des échelons les plus élevés, tandis que le taux de l'escompte aurait sa place à un degré bien inférieur.

Telle me semble être la clé du mystère dont nous nous occupons, et l'on voit par là que sont certainement dans l'erreur ceux qui veulent donner à la contradiction entre les faits et la loi en question cette explication « omnibus » qui consiste à dire que les effets de la loi considérée se sont bien produits, mais avec un léger retard. Comme nous l'avons montré précédemment, la déflation de crédits non seulement n'a pas eu pour cause cette élévation progressive du taux de l'escompte, qui cessa près d'un an avant l'arrêt complet de l'inflation, mais au contraire l'on doit affirmer que cette déflation se produisit en dépit de la baisse du taux de l'escompte et pour les raisons énumérées plus haut.

B. — *Son importance.* — Grâce à cette déflation de crédits, la diminution du nombre des « Currency Notes » n'avait plus alors les mêmes inconvénients que l'année précédente, et on n'avait plus à craindre une véritable crise de moyens de paiement. Les prix de détail commençaient alors à suivre ceux de gros sur le chemin de la baisse, leur indice passant entre décembre 1920 et février 1922 de 278 à 188, imité en cela par celui des salaires moyens qui s'abaissait entre les mêmes époques de 279 à 228 ⁽²⁴⁾. Le Gouvernement pouvait alors réduire le maximum d'émission des Currency Notes sans danger, et il le fit d'une façon modérée, étant dans son intention d'aller graduellement

(24) Statistique du ministère et du Board of trade citée par M. G. E. Bonnet, op. cité, p. 145.

pour ne point augmenter par une déflation trop rapide le marasme où se débattaient commerce et industrie. De plus, il se montra très prudent et n'abolit point la disposition qui permettait à la Banque de dépasser son maximum d'émission sur l'autorisation de la Trésorerie, comptant toujours sur la Banque pour élever son taux d'escompte quand elle verrait sa réserve de billets disparaître. C'était là, alors, vu les circonstances économiques, une hypothèse qui n'avait pas beaucoup de chances de se réaliser, et nous avons vu que le remède en question n'était que d'une efficacité restreinte. Tout de même le maintien de la disposition était sage, l'Act de 1844 étant beaucoup trop rigide, et une « panne de monnaie », une catastrophe qu'il faut avant tout éviter.

Ce fut donc au début de 1921 ou tout au plus au cours du dernier trimestre de 1920 que commença réellement et d'une façon effective la déflation en Angleterre. Aidée par le marasme dont ce pays n'est guère sorti depuis 1920, elle se continua, à un rythme assez lent il est vrai, mais d'une façon continue jusqu'en 1925, année où fut promulgué le « Gold Standard Act » qui consacrait le retour de la livre au pair. C'était là le but que l'on demandait à la déflation, et le « Cunliffe Committee » avait également déclaré que le retour de la livre au pair du dollar pourrait être considéré comme la preuve que le pays ne posséderait plus une trop grande quantité de moyens de paiement.

Or deux faits ⁽²⁵⁾ complètement indépendants de la déflation contribuèrent pour beaucoup à la revalorisation de la livre. Ce furent :

1° La dépréciation des monnaies des autres nations européennes belligérantes. Dans ces pays, les capitalistes s'alarmèrent à juste titre. Ils exportèrent en masse leurs capitaux qui, pour la plupart, surtout à partir de 1923, prirent le chemin de Londres. La livre était alors la seule monnaie qui, non seulement ne se dépréciait plus, mais se revalorisait petit à petit.

2° La spéculation. Les spéculateurs, et les spéculateurs américains en particulier crurent en effet, dès 1921, que la livre serait complètement revalorisée, comme elle l'avait été 100 ans plus tôt. Aussi, voulant profiter d'une dépréciation qu'ils jugeaient passagère, achetèrent-ils alors des livres en grande quantité.

Le résultat fut que, lorsqu'en avril 1925, le Gold Standard Act fut voté, d'une part les comptes-courants créditeurs des banques atteignaient encore un chiffre excessivement élevé, et d'autre part le montant de l'émission fiduciaire des Currency Notes n'accusait qu'une faible diminution sur son chiffre du 31 décembre 1920.

La déflation en Angleterre fut en effet très lente et fort peu importante. Les chiffres suivants en sont une preuve irréfutable :

(25) Voir le chapitre sur la crise de la livre.

Montant (26) de la circulation des Currency Notes (27)

Fin 1920.....	367,6	la portion fiduciaire (28)			
		s'élevait à	319,5		
Fin 1921.....	325,5	—	277,5	réduct. 8,9 % et 13,5 %	
				environ (29)	
Fin 1922.....	301,3	—	253 -	— 7,7 % et 8,6 %	
Fin 1923.....	299,1	—	249,7	— 0,67 % et 3 %	
Fin 1924.....	296,3	—	242,4	— 0,98 % et 3 %	
Fin 1925.....	296,8	—	240,6	— 0,17 % (30) et	
				+ 0,75 %	
21 nov. 1928..	286,75	—	230,5	— 3,3 % et 4,1 %	
Diminution:					
De fin déc. 1920 à fin					
déc. 1925...	70,8	—	68,9	— 19,7 % et 22 %	
De fin déc. 1920 au 21					
nov. 1928...	80,75	—	89,0	— 22,2 % et 28 %	

Ce tableau nous montre que le montant de la circulation des Currency Notes accusait une forte diminution en 1921 et 1922, mais qu'à partir de cette date il demeura pour ainsi dire stationnaire. Cela n'a rien de

(26) Ces chiffres découlent du dernier bilan des Currency Notes département que l'on trouvera à la Section IV, et du tableau suivant des situations des Currency Notes Department publié par M. Lacout, op. cité.

DÉPARTEMENT DES CURRENCY NOTES (chiffres en millions de livres)

	Or	Argent	Banknotes	Valeurs d'Etat	Circu- lation
Fin 1919	28,5	0	4	339,4	358,2
Fin 1920	28,5	0	19,4	336,5	367,6
1921	28,5	3	19,4	289,1	325,6
1922	27	7	21,1	258,9	301,3
1923	27	7	22,4	255	299,1
1924	27	7	26,9	248,1	296,3
1925	0	7	56,2	245,9	296,8

(27) Tous les chiffres sont en millions de livres.

(28) Pour le calcul de celle-ci on assimile les Bank Notes à l'or.

(29) Le premier chiffre exprime la réduction de la circulation, et le deuxième, de sa fraction fiduciaire.

(30) C'est-à-dire augmentation.

(31) Date du dernier bilan du Currency Notes Department.

très étonnant. Au lendemain de la paix, l'on ne sait pas encore si la livre va ou non se revaloriser, peut-être même l'opinion générale est que la livre ne pourra pas être revalorisée ; la chute de la livre par rapport au dollar, à partir de mars 1919, quoiqu'imputable autant à une perte de valeur de la devise anglaise qu'à la revalorisation du dollar, semble l'indiquer. Il fallait donc déclencher un mouvement ascendant, et pour cela, de même que la mise en équilibre du budget, une politique de déflation énergique était nécessaire, mais une fois ce mouvement déclenché la spéculation devait le continuer et l'a en réalité continué, aidée dans cette tâche et dans la mesure décrite plus haut par l'effondrement des monnaies européennes. C'est peut-être parce qu'il vit cela. l'occasion fait le larron, que le Gouvernement, tout en maintenant les gros excédents budgétaires, arrêta, on peut employer ce mot, la déflation. Il vit que la livre remontait très rapidement au pair, il ne voulut pas, et sur ce point il avait raison, augmenter la vitesse de cette revalorisation. Mais il aurait pu obtenir ce même résultat tout en n'abandonnant pas sa politique de déflation, en prenant sur le marché la position de vendeur de livres ⁽³²⁾ et il devait agir ainsi.

Quant à la déflation de crédit, elle ne pouvait que ressembler fortement à la déflation monétaire, nous avons en effet montré au début de ce chapitre les rapports très étroits qui existent entre le montant des

(32) Il le fit en 1925 parce que la livre allait atteindre le pair du dollar et qu'il n'était pas encore prêt pour rétablir l'étalon or.

billets ⁽³³⁾ et celui des comptes-courants créditeurs des banques.

Cette déflation de crédits a été encore moins forte que la déflation monétaire. Les dépôts dans les banques ⁽³⁴⁾ ont même continué à augmenter jusqu'à la fin de 1921, à partir de cette date ils ont accusé de faibles diminutions.

Leur montant était :

Fin 1919 de 1.464,4 ⁽³⁵⁾ ;

Fin 1920 de 1.551,7, augmentation 5,7 % ;

Fin 1921 de 1.576,2, augmentation 1,7 % ;

Fin 1922 de 1.453,3, réduction 8,4 % ;

Fin 1923 de 1.438,9, réduction 1 % ;

Fin 1924 de 1.402,2, réduction 2,2 % ;

Fin 1925 de 1.390 réduction 0,8 % ;

Diminution de fin 1920 à fin 1925 : 161,7, soit réduction de 10,1 %.

Le Gouvernement anglais est grandement responsable de cette absence de déflation de crédit. Non seulement, en effet, celle-ci découle de l'absence de déflation monétaire, mais aussi de la politique de la Banque d'Angleterre sur laquelle le Gouvernement pouvait et devait agir. L'on sait en effet que d'une part les Joint stock banks gardent une réserve disponible d'au moins 20 % du montant de leurs dépôts, et que

(33) Toutefois il faut reconnaître que les comptes-courants suivent les mêmes fluctuations que les billets, mais avec un peu de retard (léger décalage).

(34) Il s'agit des dépôts dans les Joint stock et les private banks d'Angleterre.

Les chiffres sont ceux cités par M. Lacout, op. cité p. 136.

(35) Chiffres en millions de livres.

d'autre part, parmi cette réserve, figure leur compte créditeur à la Banque d'Angleterre ; la réduction de ces comptes est donc un moyen de restreindre les crédits. Or, pendant toute la période qui nous intéresse, le montant de ces dépôts, s'il a diminué fortement entre 1920 et 1922, a très sensiblement augmenté depuis le début de 1923.

Dépôts à la Banque d'Angleterre ⁽³⁶⁾

Fin 1919	Fin 1920	Fin 1921	Fin 1922	Fin 1923	Fin 1924	Fin 1925
154,4	194,5	120,7	130,7	132,6	174	169,2

Il n'est point alors étonnant que l'inflation de crédit n'ait été que très faiblement résorbée.

Quant à la circulation monétaire totale, elle ne pouvait donc que fort peu diminuer. Fin 1925, elle était presque aussi élevée qu'en 1919.

Circulation monétaire ⁽³⁷⁾

Dates	Circulation totale	Circulation fiduciaire
Fin 1919	2.286,4	2.157,5
Fin 1920	2.458,3	2.292,5
Fin 1921	2.377,6	2.198,7
Fin 1922	2.218,9	2.068,5
Fin 1923	2.181,5	2.010,5
Fin 1924	2.177,7	2.006,1
Fin 1925	2.146,7	1.986,1

(36) Chiffres en millions de livres. Lacout, op. cité.

(37) En millions de livres. Ces chiffres comprennent les dépôts et billets des banques d'Angleterre et d'Ecosse, les Currency Notes,

Ces chiffres montrent donc d'une façon éloquente que la déflation en Angleterre, sans pouvoir être considérée comme un mythe, fut fort peu importante. Si l'on songe qu'à la fin de 1913, cette même circulation monétaire ne s'élevait qu'à 890 millions de livres ⁽³⁸⁾, l'on voit quel énorme résidu d'inflation la guerre a laissé en Grande-Bretagne.

L'Angleterre, en 1925 ⁽³⁹⁾, se trouvait donc ainsi gra-

les crédits des joint stock and private banks d'Angleterre seulement. Les chiffres de la circulation fiduciaire sont ceux obtenus par le retranchement de l'or de l'encaisse du Currency Notes Department et de la Banque. Voici le détail de ces chiffres :

CIRCULATION MONÉTAIRE
(chiffres en millions de livres)

	Banknotes et dépôts à la Banque d'Angleterre	Currency Notes	Dépôts à la Banque d'Ecosse	Dépôts dans les Joint stock Banks and Private Banks	Total
1919	245,8	354,2	222	1464,4	2286,4
1920	322,8	348,2	235,6	1551,7	2458,3
1921	249,1	366,2	246,1	1576,2	2377,6
1922	258,1	280,2	227,3	1453,3	2218,9
1923	260,6	276,7	205,3	1438,9	2181,5
1924	302,6	269,4	203,5	1402,2	2177,7
1925	313,8	240,6	202,3	1390	2146,7

Ce tableau est emprunté à M. Lacout, op. cité.

(38) Lacout, op. cité.

(39) Il est d'ailleurs à noter qu'avec le retour à l'or en 1925, la déflation a pour ainsi dire complètement cessé. L'émission fiduciaire des billets de banque qui a été définitivement réglée par le Bank Notes et Currency Notes Charter Act de 1928 a été fixée à 260 millions, et fin 1925 elle s'élevait à 250 millions. Quant aux comptes-courants créditeurs, ils se sont plutôt élevés. Le tableau suivant montre la grandeur de cet accroissement.

MONTANT DES COMPTES-COURANTS DES «BIG FIVE»
AUX DATES SUIVANTES

	1924	au 31 décembre 1926	1927
National Provincial Bank Ltd.	Lg 254.921.144	Lg 259.249.807	Lg 274.460.679
Midland Bank Ltd	Lg 357.411.722	Lg 366.423.103	Lg 376.122.881
Lloyds Bank Ltd	Lg 339.989.727	Lg 346.132.523	Lg 358.657.620
Westminster Bank Ltd	Lg 272.832.399	Lg 285.406.068	Lg 281.825.220
Barclays Bank Ltd	Lg 301.026.825	Lg 309.883.691	Lg 318.373.472
	1.526.181.817	1.567.095.192	1.609.439.872

tifiée d'une énorme quantité de moyens de paiement que ne nécessitaient ni l'augmentation générale des prix dans le monde entier, et encore bien moins l'enrichissement de cette nation au cours de la guerre et des premières années d'après-guerre. Prétendre en effet que de 1914 à 1925 l'Angleterre se soit enrichie serait une pure folie. La livre ayant repris en 1925 sa valeur internationale d'avant-guerre, il en découlait que cette monnaie se trouvait ainsi dotée d'un pouvoir d'achat extérieur supérieur à son pouvoir d'achat intérieur. Une telle situation ne pouvait que rendre la balance commerciale britannique extrêmement déficitaire. Par suite, elle devait logiquement amener à brève échéance une faiblesse de la livre et nécessiter ainsi des exportations d'or. Bref, elle ne pouvait point durer longtemps. La crise de 1931, en venant lui mettre un terme, n'est que l'aboutissement logique et inévitable de cette politique, de revalorisation sans déflation, suivie en Angleterre depuis la guerre.

	1929	1930
National Provincial Bank Ltd.	Lg 271.712.337	Lg 292.205.567
Midland Bank Ltd	Lg 379.169.669	Lg 395.632.142
Lloyds Bank Ltd	Lg 352.870.281	Lg 364.648.601
Westminster Bank Ltd	Lg 285.160.311	Lg 288.821.828
Barclays Bank Ltd	Lg 338.796.470	Lg 349.273.283
	1.627.709.068	1.690.581.421

Toutefois il faut noter que les « Big Five » ont, au cours de ces années, intégré un certain nombre de petites banques, aussi l'augmentation que semble indiquer ces chiffres est un peu exagérée.

À titre d'indication, voilà le montant de tous les comptes-courants en Grande-Bretagne (d'après la publication française de la Barclays Bank) de 1928 à 1931 :

Fin 1928 — 1.843.405 milliers de Lg.

Fin 1929 — 1.810.701 milliers de Lg.

Fin 1930 — 1.875.762 milliers de Lg.

Donc de décembre 1919 à décembre 1930, ils ont diminué de 481 millions de livres, soit d'environ 23 %, quand de 1913 à 1919 ils avaient augmenté de 1.324 millions de livres, soit de 230 %.

CHAPITRE II

La revalorisation de la livre ⁽¹⁾

I. — La dévalorisation de la livre au cours de la guerre

Devant le grand nombre des exportations dues directement ou indirectement à la guerre, la Grande-Bretagne, créditrice en 1914 du monde entier, en devint bientôt débitrice. Après que la livre se fut montrée étonnamment ferme puisqu'en 1915 elle dépassa à New-York le cours de 5 dollars, elle s'affaiblit et tomba au-dessous du pair par rapport aux monnaies demeurées à base-or. Cependant sa dévalorisation par rapport au dollar ne fut jamais bien grande, et durant les derniers temps de guerre elle se stabilisa même, l'échange entre les deux monnaies se faisant sur la base de 4,76 7/16 dollars pour une livre.

(1) Le cadre de cet ouvrage m'oblige à être bref sur ce sujet. Le lecteur que cette question intéresserait spécialement trouvera les plus amples renseignements dans le livre remarquable de M. W. A. Brown, « England and the new gold standard », dont cette étude est inspirée.

Toutefois, il faut tout de suite remarquer que cette stabilité de la livre par rapport au dollar ne prouvait point que la valeur réelle de la livre demeurait immuable. Le dollar, en effet, ne pouvait plus alors être considéré comme une monnaie or. Depuis mars 1917 l'interdiction d'exporter l'or avait été décrétée en Amérique, et le dollar lui-même s'était alors déprécié. La dépréciation de la livre était donc beaucoup plus forte que les cours du dollar à Londres ne semblaient l'indiquer, la preuve en était qu'aux heures noires de la guerre, en 1917, la devise anglaise n'avait coté que 9,525 kronos suédois (dépréciation 48 %) (2). Elle avait un peu repris de valeur quand la victoire des alliés devint très probable, mais elle ne cotait cependant en août 1918 que 13,2 kronos (dépréciation 27,5 %).

Lorsque, en mars 1919, la collaboration financière interalliée cessa, la livre, comme le franc, s'effondra par rapport au dollar, dès avril elle ne s'échangeait que contre \$ 4,68. En janvier 1920, elle ne cotait plus que \$ 3,78, et poursuivant sa baisse elle atteignait le 5 février son minima avec le cours de \$ 3,20, c'était une dépréciation de 34 %.

Mais si cette baisse énorme de la livre était bien due pour partie à une diminution du pouvoir d'achat de cette monnaie, elle était aussi due à une revalorisation du dollar (3) qui s'était déprécié durant les dernières années de guerre.

(2) Une livre vaut au pair 18,16 kronos.

(3) Le Gouvernement américain avait levé l'embargo sur l'or le 9 juin 1919.

Les cours de la livre en une monnaie qui était vraiment demeurée une monnaie or, comme le franc suisse, en sont la preuve :

PLUS HAUT ET PLUS BAS COURS DE LA LIVRE A ZURICH

	1918		1919		1920		1921	
	plus haut	plus bas	plus haut	plus bas	plus haut	plus bas	plus haut	plus bas
Janvier	21.525	20.925	23.505	22.985	21.36	19.53	24.20	23.18
Février	21.53	21.13	23.47	22.975	21.15	19.79	24.05	23.38
Mars	21.235	20.45	23.40	22.90	22.575	21.05	23.395	22.565
Avril	20.40	20.05	23.20	22.93	22.26	21.51	22.73	22.58
Mai	19.95	19.025	24.05	23.21	21.89	21.625	22.55	22.065
Juin	19.025	18.7	25.225	24.10	21.975	21.53	22.465	22.185
Juillet	18.95	18.80	25.065	24.20	22.10	21.82	22.175	21.77
Août	21.15	18.705	24.725	23.80	21.94	21.63	21.745	21.625
Septembre .	21.65	20.275	23.885	23.05	21.82	21.52	21.885	21.485
Octobre	23.985	21.95	23.605	23.31	22.06	21.70	21.75	20.105
Novembre .	23.96	23.07	23.345	22.15	2.30	21.965	21.44	20.825
Décembre ..	23.60	22.725	22.	19.20	23.205	22.21	21.60	20.475

II. — La période de transition Février-Novembre 1920

Mais à partir de février la livre se remit à monter assez sérieusement, et en avril elle cotait déjà 3,87. Cette hausse était due à deux raisons principales ; l'une était purement économique : l'Angleterre, profitant de la faiblesse de sa monnaie, améliorait sa balance par rapport aux pays à change élevé, et réalisait de nombreuses exportations, notamment au Bré-

sil, au Japon et en Argentine. En même temps elle diminuait fortement ses achats de coton et s'adressait pour une grande partie de ses commandes de blé à l'Australie, aux lieu et place du Canada ou des Etats-Unis ; il en résultait une diminution des besoins de dollars et des offres de livres.

L'autre raison était psychologique. D'une part, on espérait que le Congrès américain ratifierait le traité de Versailles qu'il était en train d'examiner, et d'autre part, le 8 mars, aux Communes, Sir Austen Chamberlain avait déclaré que non seulement il rembourserait les 250.000 \$ dus au titre de l'emprunt franco-anglais, mais que la trésorerie britannique possédait déjà les dollars nécessaires à cette opération. Ces divers événements faisaient croire à un renchérissement de la livre, et l'on spécula à la hausse de cette monnaie.

Cependant cette hausse de la livre ne dura pas. Dès mai elle était enrayée, et après quelques mois d'incertitude la devise anglaise se remit à baisser fortement, pour des causes multiples. Les Etats-Unis avaient décidé d'abandonner leur politique de crédit libéral, c'était une cause de raréfaction du dollar, aggravée, du reste, par le fait que le Gouvernement français achetait alors sur le marché de Londres les dollars nécessaires au remboursement de sa part de l'emprunt franco-anglais. De plus, la conférence de Spa avait lamentablement échoué, et l'on pouvait craindre une nouvelle guerre dans une Europe ruinée. Enfin de nombreuses nations européennes achetè-

rent ⁽⁴⁾ cette année en Amérique de grandes quantités de blé, et même du charbon, par suite de la grève anglaise. Ces raisons firent que le 8 novembre la livre avait reperdu presque toute l'avance qu'elle avait réalisée au printemps : elle ne cotait plus que \$ 3,34.

Donc ces 10 mois allant de février à novembre 1920 constituent une période d'incertitude. La balance anglaise du commerce demeure extrêmement défavorable, et si le budget de 1920-21 est voté en équilibre, il n'est point réalisé encore de déflation énergique. Aussi la confiance ne naît point en l'avenir de la livre, qui, en conséquence, ne se revalorise pas.

III. — La période de revalorisation de la livre Novembre 1920-Avril 1925

La crise de 1920 mettait les entreprises industrielles et agricoles américaines dans une situation critique, les achats de blé et de coton par l'Europe diminuaient non seulement du fait de la dépression mondiale, mais aussi par suite de la cherté du dollar par rapport aux monnaies européennes. Pour permettre l'écoulement de leurs produits, les Etats-Unis se décidèrent à suivre une politique d'expansion de crédit ⁽⁵⁾. En même temps l'Angleterre, aidée par la crise, se résolut à faire énergiquement de la déflation.

(4) Elles se portaient alors acheteuses de dollars sur le marché de Londres et ainsi faisaient monter les cours du dollar.

(5) En janvier 1921, le Secrétaire de la Trésorerie était autorisé par les deux chambres du Congrès à remettre en activité le « War finance corporation ».

Aussitôt la livre hausse, et dès février 1921, elle atteint le cours de \$ 3,90. Après s'être maintenue aux environs de ce cours pendant à peu près 3 mois, la devise anglaise subit en mai une nouvelle dépréciation passagère, imputable à la décision de la commission des réparations, de faire verser par l'Allemagne 35 millions de dollars à New-York. Mais dès le 29 juillet, une fois les transferts achevés, la livre reprit sa marche ascendante (6) et sa hausse fut activée par quelques événements politiques heureux, qui portèrent le monde à l'optimisme : c'étaient en particulier la ratification du traité de paix germano-américain, les signatures de l'accord naval de Washington et du pacte Briand-Rathenau. En même temps la déflation occasionnait une baisse des prix en Grande-Bretagne, qui rendit moins défavorable la balance commerciale anglaise. Pour celle-ci, en effet, l'année 1922 fut la meilleure des années d'après-guerre. Son déficit ne s'y éleva qu'à 180 millions.

La hausse de la livre se poursuivit donc dès août 1921 jusqu'à mars 1923. Pendant les six premiers mois, elle fut très rapide (7), puis elle se ralentit et devint irrégulière, cette irrégularité étant due aux problèmes des réparations qui demeurèrent en suspens de mars à septembre 1922. Quand on fut arrivé sur ce point à un arrangement passager, fin août et début septembre, la livre enregistra une nouvelle hausse due à l'élévation des prix à New-York et surtout à la spé-

(6) Cours de la Livre en mars 1922 : \$ 3,56 1/8.

(7) Cours de la Livre au 8 mars : \$ 4,43.

culation. L'occupation de la Ruhr et la résistance passive allemande enrayèrent ce mouvement. Dès février, la livre, qui avait atteint le cours de \$ 4,70, se mit à baisser. Cette baisse fut d'abord très légère, elle avait cependant des racines profondes, car l'accord anglo-américain sur les dettes signé le 19 juin 1923 ne fut pas suffisant pour l'enrayer. Coïncidant avec les achats d'automne, un discours malheureux prononcé le 9 octobre par le Ministre du Travail anglais, Sir Montagu Barlow, qui pouvait faire croire que l'Angleterre allait recourir à l'inflation pour arrêter le chômage, brisa la confiance en la livre qui s'effondra à \$ 4,25 le 19 novembre. Après une très légère reprise occasionnée par l'arrivée au pouvoir en Allemagne du Docteur Marx et par la nomination de deux commissions pour élaborer un plan des réparations, la livre, après les élections générales du 6 décembre 1923, qui donnèrent la majorité aux travaillistes, fléchit et retomba à nouveau jusqu'à \$ 4,205 en janvier. Cette défiance en le Gouvernement travailliste ne disparut pas complètement quand, le 18 février 1924, M. Mac Donald annonça que la politique financière du Gouvernement travailliste serait inspirée par les principes du « Cunliffe Committee », et le cours de la livre ne varia guère pendant toute la première moitié de l'année 1924, bien que le 12 juin le taux de la Federal Reserve Bank fut abaissé à 3 1/2 %. Ce ne fut qu'en août que la livre reprit sa marche ascendante, par suite d'une part, de la signature du protocole de Londres (8)

(8) 15 août 1924.

ratifié par l'Allemagne le 30 de ce mois, et d'autre part de l'abaissement à 3 % le 8 août du taux de la Federal Reserve Bank, ce qui engendra un mouvement de capitaux de New-Work vers Londres où le taux d'escompte demeurait à 4 % ⁽⁹⁾ et où affluaient déjà depuis un certain temps de nombreux capitaux français, à qui leurs propriétaires, défiants dans le Gouvernement de M. Herriot, cherchaient un refuge à l'étranger.

Après une courte période d'hésitation en septembre, la livre, malgré la situation très défavorable de la balance commerciale britannique, subit une nouvelle poussée due en particulier à la politique libérale de crédits des Etats-Unis, à la confiance en l'avenir de l'Europe, et au retour au pouvoir de M. S. Baldwin après les élections générales de 1924. Le 29 janvier elle cotait \$ 4,80 3/4 et menaçait d'atteindre la parité avant peu de jours. Le Gouvernement anglais s'en alarma, il n'était point encore à même de rétablir l'étalon-or en Grande-Bretagne; aussi enraya-t-il la hausse de sa monnaie par la vente de devises; le 19 février la livre était retombée à \$ 4,75; la confiance dans le retour à l'or n'était cependant point atteinte, elle se trouvait même augmentée par le voyage de Sir Montagu Norman aux Etats-Unis au printemps de 1925. En même temps, pour maintenir l'afflux des capitaux à Londres, le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre était élevé à 5 % ⁽¹⁰⁾, quelques jours après que

(9) Depuis juillet 1923.

(10) Mars 1925.

la Federal Reserve Bank eut porté le sien de 3 à 4 %. Aussi le Gouvernement n'avait qu'à intervenir sur le marché pour régler la hausse de la livre. Il la maintint tout le printemps aux environs du cours de \$ 4,80. Le 28 avril, une licence d'exporter de l'or était donnée à la Banque d'Angleterre, et le cours de la livre s'élevait aussitôt à \$ 4,845, c'est-à-dire au gold point ⁽¹¹⁾ de sortie.

CONCLUSION

La leçon qu'il faut tirer de cet exposé est que la revalorisation de la livre fut très brutale. Si, en effet, en février 1920, la livre perdait 34 % de sa valeur, et si en avril 1925 elle pouvait « regarder de nouveau le dollar dans les yeux », ce qui ne représente qu'une hausse moyenne de 10 % par an, il faut noter que cette monnaie ne reprit pas petit à petit et régulièrement sa valeur d'avant-guerre, mais qu'elle se revalorisa plutôt par à-coups. En effet, durant la période que nous considérons, la livre subit trois baisses importantes : la première occupant tout le second semestre de 1920, la seconde se produisant en juin et juillet 1921, et la troisième d'une moins grande amplitude, mais bien plus longue, s'étendant sur toute l'année 1923 ⁽¹²⁾. Il en résulte que dans les périodes de hausse la livre se réapprécia souvent sur le rythme de plus de 25 % par an ⁽¹³⁾.

(11) Exactement 4,844.

(12) De février 1923 à février 1924 exactement.

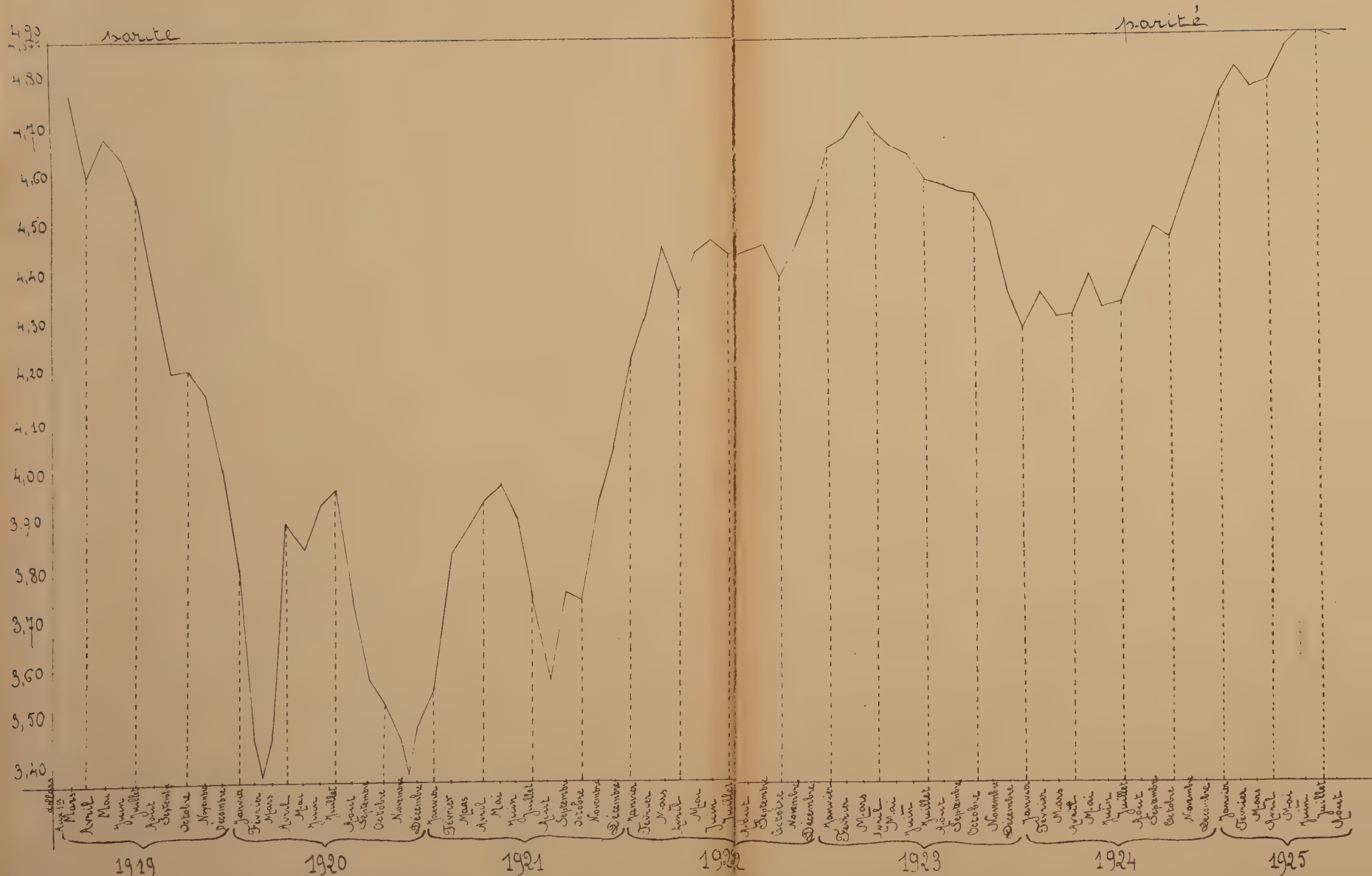
(13) Par exemple durant les 7 mois allant d'août 1921 à mars 1922, elle se réapprécia de près de 28 %. Si une telle hausse avait duré une année entière, elle aurait été de 47 %.

Cette brutalité fut surtout due à la spéculation. Le Gouvernement anglais, qui voyait avec complaisance et encourageait même tout ce qui tendait à la revalorisation de la livre, ne fit rien pour en modérer les effets. Aussi cette revalorisation fut-elle très nuisible à la bonne vie économique du pays. La spéculation, en effet, fut cause que, en 1924 et 1925 spécialement, la livre vit son cours s'élever par rapport au dollar alors que son pouvoir d'achat était déjà moins élevé que celui de ce dernier ; la loi sur la parité des pouvoirs d'achat était ainsi violée et le commerce et les industries britanniques en souffraient d'autant plus que ces brusques fluctuations des changes étaient aussi cause que les matières premières payées en dollars diminuaient de valeur pendant le temps nécessaire à leur transformation.

Cette revalorisation de la livre fut donc avant tout spéculative et artificielle, et ne fut point du tout engendrée par la déflation ou par une augmentation de la production britannique qui aurait rendu favorable la balance commerciale britannique. Aussi a-t-elle jeté les industries anglaises dans un marasme, dans lequel elles se débattront probablement encore longtemps.

Réprésentation graphique du cours de la livre à New-York de 1919 à 1925 (1)

Au pair : livre = 4,867 dollars



(1) Tableau tiré du livre "England and the New Gold Standard" de Brown et des statistiques parues dans les brochures sur les changes de la Banque J. J. de Paris

CHAPITRE III

Le Gold Standard Act

Comme nous l'avons vu dans les chapitres précédents, la principale préoccupation de l'Angleterre depuis la guerre était de ramener la livre au pair et de la rendre capable de « regarder le dollar en face ». C'était dans ce but qu'entre bien d'autres choses, le Gouvernement anglais avait, dès 1920, rétabli l'équilibre budgétaire, suivi une politique de déflation et commencé à amortir la dette alors que la Nation pliait sous le poids trop lourd d'impôts toujours augmentant. C'était pour cela aussi que l'Angleterre avait abandonné ses anciens alliés, laissé le franc à son malheureux sort, et que, seule et isolée, elle avait négocié et signé avec les Etats-Unis un accord sur ses dettes, qui était loin d'être très avantageux.

Pour que Londres reprit la place qu'elle détenait avant-guerre dans le monde financier, il était nécessaire que l'on revint au régime or ⁽¹⁾ et qu'une traite en livres sterling put être complètement assimilée à une traite-or. Ceci était d'autant plus urgent que New-

(1) Il était donc nécessaire que l'Angleterre fut de nouveau dotée de l'étalon-or; ceci ne veut point dire qu'il était indispensable de redonner à la livre sa valeur d'avant-guerre; mais en 1925 il ne pouvait guère en être autrement, étant donné qu'à cette époque la Livre avait presque atteint la parité du dollar.

York avait profité des circonstances pour s'emparer d'une partie du marché sud-américain et se montrait menaçant pour Londres, même en Europe occidentale.

De plus, ce ne sont point là les seuls avantages qu'allait procurer à l'Angleterre un retour à l'or. Les prix à l'intérieur seront soumis à de bien plus faibles variations, et la loi sur les assurances sociales pourra être appliquée d'une façon satisfaisante ; le commerce sera aussi facilité par suite de la stabilité de la livre. Certes, les rapports commerciaux avec les pays dont la monnaie n'a aucune valeur fixe demeureront toujours difficiles, mais cet inconvénient ne sera nullement augmenté par le nouveau régime monétaire. En revanche, il sera formé un axe livre-dollar, autour duquel viendront graviter tôt ou tard toutes les devises des autres pays (2). Enfin, le retour de la livre au pair enrichira directement la Grande-Bretagne. Il ne faut pas oublier, en effet, que la plupart des créances sur les pays étrangers possédées par l'Angleterre sont exprimées en livres et portent des intérêts exprimés aussi en livres, tandis que sa dette envers les Etats-Unis a été conclue en dollars, et, par suite, augmente avec la baisse de son change. Enfin, le montant en valeur des énormes importations anglaises (bien supérieures à ses exportations) diminuera avec une livre plus ferme (3).

Ces avantages étaient si importants que la grande majorité des économistes et l'unanimité des ban-

(2) Il est à noter que cet axe livre-dollar pourrait bien aujourd'hui être remplacé par un axe dollar-franc.

(3) On trouvera dans la conclusion, un tableau de la balance du commerce anglais.

quiers s'étaient montrés partisans de cette réforme. La commission nommée en 1924 par Mr. Snowden pour étudier le problème et connue sous le nom de « Bradbury Committee » (4) venait de se déclarer pour le retour à l'or. M. Mac Kenna même, reniant les idées qu'il avait précédemment exprimées, écrivait notamment : « Aussi longtemps que 9 hommes sur 10, dans tous les pays, penseront que l'or est le meilleur des étalons, il le sera effectivement », et Mr. Keynes lui-même, ce farouche partisan de la monnaie dirigée, ne se montrait pas opposé au retour à l'or.

Or, lors du *Budget speech* d'avril 1925, des conditions exceptionnelles se présentaient. La livre était au voisinage du pair depuis un certain temps. Elle était remontée très fortement pendant le dernier trimestre de 1924, principalement par suite de la spéculation et de la baisse du taux d'escompte à New-York, alors qu'il était demeuré stationnaire à Londres, et quand, en février 1925, ce taux s'était relevé aux Etats-Unis, une hausse plus forte avait été à Londres la répercussion presque instantanée d'une telle mesure.

Taux de l'escompte	à New-York	à Londres
30 avril 1924	4 %	
11 juin 1924	3 1/2 %	4 %
8 août 1924	3 %	
Février 1925	3 1/2 %	
Mars 1925	3 1/2 %	5 %

(4) Cette commission fut d'abord présidée par Sir A. Chamberlain, qui abandonna cette présidence lors du retour au pouvoir des conservateurs, en novembre 1924, pour le Ministère des Affaires étrangères. Lord Bradbury le remplaça. Elle comprenait, outre ces deux membres, Mrs. Gaspard Ferrer, Niemeyer et Pigou.

De plus, l'Angleterre n'avait « point de lourds engagements immédiats » avec l'étranger, la Trésorerie ayant déjà acheté les 166 millions de dollars nécessaires au paiement de sa dette envers les Etats-Unis pour 1925. En même temps, il semblait que des deux côtés de l'Atlantique, dans la République américaine aussi bien que dans le Royaume-Uni, on se trouvait dans une période de longue stabilité économique.

Evidemment, il y avait quelques ombres au tableau, la balance du commerce pour l'année précédente venait de se solder par un déficit encore jamais atteint, estimé à plus de 324 millions de livres, et la balance des comptes, que l'on ne peut connaître qu'avec une vague approximation et qui, en Angleterre, est toujours calculée assez favorablement, ne se soldait que par un excédent de 86 millions (*Board of Trade journal*).

A côté des craintes que faisait naître cet énorme déficit de la balance du commerce, d'autres, non moins terribles, provenaient de l'inégalité de la hausse des prix en Amérique et en Angleterre, ceux de 1914 étant pris comme base (5). Il fallait compter

(5) L'indice des prix était aux Etats-Unis et en Angleterre :

En janvier 1925	161,9	164,4
En février 1925	162,6	167,1
En mars 1925	161,3	169,3

Statistique publiée dans le « Manchester Guardian » du 4 juin 1925, empruntant les chiffres américains aux statistiques du pr. Irving Fisher et les chiffres anglais au « Financial Times ». Le retour de la livre au pair du dollar devait fatalement augmenter cette inégalité. L'indice anglais pour le mois de mars eut en effet été de 172 si à ce moment le retour à l'or eut déjà été réalisé.

Cette seconde statistique des coûts de la vie, due à M. M. Keynes et citée dans le livre de M. Lacout : « Le retour à l'or », page 175,

avec les effets de la loi sur la parité des pouvoirs d'achat, d'autant plus que les événements se trouvent le plus souvent en opposition passagère seulement, avec les effets de cette loi, et ne pas négliger les inconvénients, pour les industries déjà si mal en point, dus à une baisse des prix, mais on était alors optimiste et on espérait que ce serait surtout une hausse des prix américains qui rétablirait l'égalité rompue. Les événements d'ailleurs ont montré que cet optimisme était mal placé, car ce fut plutôt le contraire qui se produisit. Plus exactement même, tant que la livre demeura à la parité du dollar, cet équilibre ne fut jamais complètement rétabli, ce qui maintint pendant toute cette période les industries britanniques dans l'état de dépression qui était le leur avant le retour à l'or.

Mais ces inconvénients pesaient peu en comparaison des circonstances exceptionnellement favorables du moment, et comme le dit alors Mr. Churchill, « si on laissait passer l'occasion, elle pourrait ne pas se représenter de longtemps ». De plus, il existait de nombreux motifs pour revenir à l'or en ce moment précis. En particulier, le Chancelier de l'Echiquier venait de présenter le « *Wisdom's, orphan's and old*

met encore mieux en évidence la disparité des pouvoirs d'achat de la livre et du dollar.

COÛTS DE LA VIE			
	Etats-Unis	Grande-Bretagne	
		Livre au pair	Livre à sa valeur de change
Mars 1924	156	157	178
Mars 1925	158	176	179
25 avril 1925	158	172	175
Juillet 1925	158	173	173

Age contributory pensions bill » (6) qui exigeait une monnaie stable pour pouvoir fonctionner d'une manière équitable et utile. Surtout de nombreux pays avaient déjà repris l'étalon or ou étaient sur le point de le reprendre, notamment l'Allemagne, l'Autriche et la Hongrie étaient de nouveau dotées d'une monnaie à base or, tandis que la Suède, le Canada, les Pays-Bas et leurs colonies étaient retournés à leur ancienne monnaie. Les autres Dominions agissaient de concert avec la Métropole, et même l'Australie et l'Afrique du Sud avaient menacé de désolidariser leur livre de la livre anglaise si cette dernière ne revenait pas rapidement à la parité or. De plus, c'était le moment de savoir si oui ou non on retournait à l'étalon or. En effet, si depuis le printemps 1919, une loi interdisait d'exporter de l'or, le Parlement, dans le cours de l'année suivante, avait donné à cette loi un caractère temporaire en décidant qu'elle ne demeurerait en vigueur que jusqu'au 31 décembre 1925.

Le retour à l'or

Au public qui était impatient de savoir ce que la Trésorerie ferait, Mr. W. Churchill donna satisfaction le 26 avril 1925. Dans le Budget speech qu'il prononça à cette date aux Communes, il fit connaître ce qu'il avait décidé : *la loi de 1920 ne serait point prolongée mais on ne revenait pas pour cela au système monétaire d'avant-guerre.*

(6) Assurances sociales.

La prohibition d'exporter de l'or prendrait donc fin avec l'année, mais étant donné qu'il semblait que le moment était propice pour un retour à l'or « *une licence générale sera donnée à la Banque d'Angleterre pour l'exportation de l'or monnayé et en lingots à partir d'aujourd'hui* » (7). La conséquence en est que, à partir du 31 décembre 1925, « *la Banque sera tenue de vendre à toute personne qui fera une demande à ce sujet... et qui paiera le prix d'achat en une monnaie légale, de l'or en lingots au prix de 3 Lg. 17. 10 1/2 par once-troy d'or ayant le titre...* » (8).

Mais à cette obligation pour la Banque se bornaient les effets de la loi d'août 1925. La frappe d'or n'était point rétablie. Cela eut été « une mesure extravagante et injustifiée » (9) que la situation financière d'alors ne permettait point de prendre. Par suite, les souverains n'étaient pas remis en circulation, et les currency notes et les billets de banque continueraient à être employés comme monnaie légale. Ce n'était donc là que la confirmation de ce qui existait en pratique auparavant, et cependant cette mesure, jointe à la levée de la prohibition d'exporter de l'or, pouvait avoir de fâcheuses conséquences. Auparavant les billets étaient convertibles en théorie, mais en pratique jamais un détenteur ne demandait à être remboursé. A quoi cela lui aurait-il servi ? A l'intérieur, les billets avaient la même valeur que les souverains, et l'opinion publique n'eut point toléré de voir l'or

(7) Discours de M. Churchill aux Communes (Debates).

(8) Loi de mai 1925 sur l'étalon-or (Revue d'Economie politique, 1926).

(9) Budget speech du 26 avril 1925 (Revue de Sciences et Législation Financière, 1923).

dans les mains de quelques particuliers. Pour les paiements à faire à l'étranger la prohibition d'exporter de l'or enlevait tout intérêt au remboursement des billets. Mais avec la levée de cette interdiction, ce n'était plus la même chose. Il devenait avantageux de posséder des souverains plutôt que des billets. Il était donc à craindre qu'il se produisît de nombreuses demandes de remboursement. Il fallait donc mettre fin à la situation un peu équivoque qui existait alors et rendre la loi conforme à une pratique qui pouvait changer d'un moment à l'autre. Ce fut le but de la première section de la loi de 1925. La Banque « ne sera pas tenue de rembourser ses billets en pièces métalliques légales... et les billets de banque ne perdront pas la qualité de monnaie légale » ⁽¹⁰⁾, de même que les Currency Notes que le Trésor ne sera plus obligé de rembourser, tandis **que** naturellement « la section 8 de la loi de 1870 sur la frappe monétaire, qui autorise toute personne présentant un lingot au Mint (Hôtel des Monnaies)... de le faire frapper et de se le faire remettre, cessera d'être en vigueur, sauf à l'égard des lingots d'or présentés par la Banque d'Angleterre ».

Tels sont les grands principes établis par la loi du 4 août 1925. *Elle n'établissait pas le gold standard system, mais plutôt le gold standard exchange.* Toutefois, il ne suffit pas de permettre d'exporter l'or d'un pays pour stabiliser son change, ce serait vraiment trop facile, il faut aussi que cette exportation ne soit point rendue impossible par une fuite trop abondante du métal jaune. Pour éviter une telle éventualité, M. Churchill prit de sérieuses précautions.

(10) Loi d'août 1925.

En premier lieu, l'encaisse or de la Banque d'Angleterre fut augmentée des 27 millions de livres qui constituaient la couverture des currency notes, et par suite elle atteignit, le 29 avril, 155.742.064 livres, somme énorme si on la compare à celles d'avant-guerre, mais qui n'était pas assez élevée, vu les conditions du moment, pour que l'on pût estimer qu'elle permettrait indubitablement au nouveau système de fonctionner sans à-coup.

Une loi permettait au Trésor d'obtenir « toute somme qu'il jugera nécessaire pour les opérations de change relatives au retour à l'or... dans un délai de 2 ans après le vote de la présente loi, et de telle manière qu'il jugera bonne » ⁽¹¹⁾, tandis que d'autres garanties étaient prises par les soins de la Trésorerie. Avant le vote de la nouvelle loi, elle avait acheté 166 millions de dollars. Grâce à cette mesure, le remboursement du capital et le paiement des intérêts de la dette extérieure en 1925 se feraient sans qu'il sortît le moindre gramme d'or des caisses de la Banque. Mais surtout, deux emprunts avaient été négociés en Amérique.

C'était là, dit M. Churchill ⁽¹²⁾, une mesure de précaution et « un avertissement solennel aux spéculateurs de tous genres, de toutes couleurs et de tous pays, de la résistance qu'ils rencontreront et des réserves avec lesquelles ils devront compter s'ils veulent essayer... de faire baisser la livre ». Aussi ces deux emprunts dont le total s'élevait à 300 millions de dollars, et qui pouvaient être augmentés en cas de

(11) Loi d'août 1925.

(12) Budget speech du 26 avril 1925.

nécessité, avaient-ils été conclus suivant des modalités conformes au but auquel ils étaient destinés. Le premier avait été conclu entre la Federal Reserve Bank de New-York et la Banque d'Angleterre. Il atteignait 200 millions de dollars. Pour cet emprunt, contrairement à ce qui a été quelquefois dit, la Banque n'aurait à payer des intérêts que si elle empruntait effectivement la totalité ou une partie de la somme qui était mise à sa disposition pendant deux années à dater du 10 mai 1925, et alors le taux de l'intérêt serait de 4 à 6 % ⁽¹³⁾. Le deuxième emprunt avait été conclu entre le Syndicat Morgan et le Trésor britannique. La somme qui était mise à la disposition du Chancelier de l'Echiquier pendant les mêmes deux années s'élevait à 100 millions. Mais les conditions n'étaient point si avantageuses pour l'emprunteur ; même au cas de non-mise en application de la convention, celui-ci devait payer une commission qui s'élevait à 1 1/4 % pendant la première année et à 5/8 % pendant la seconde, et pour toutes les sommes qui lui seraient effectivement prêtées, le Trésor britannique devrait payer un taux d'intérêt qui serait de 1 % supérieur au taux de réescompte de la Federal Reserve Bank de New-York avec un minimum de 4 % et un maximum de 6 %. Toutefois pour le cas où le taux de réescompte serait supérieur à 6 %, c'est ce taux de réescompte qui serait dû au Syndicat Morgan.

(13) Exactement 2 % de plus que le taux d'escompte de la Federal Reserve Bank avec un maximum de 6 % et un minimum de 4 %.

Critiques faites au Gold Standard Act

La nouvelle loi fut en général très bien accueillie par le Parlement et le pays, ce qui ne veut point dire sans critiques. Aux Communes, on émit l'opinion que *le Chancelier s'était trop pressé* ⁽¹⁴⁾ et qu'il eût été préférable d'attendre que la livre soit demeurée au pair pendant une longue période pour simplement consacrer légalement ce qui eut été la pratique. Ainsi le retour à l'or se serait produit certainement sans à-coup, tandis que par suite de la rapidité trop grande avec laquelle on agissait, non seulement on pouvait, mais on devait avoir de sérieuses craintes pour l'avenir et le bon succès de la loi. La hausse de la livre en ces derniers temps était principalement due à trois causes :

1° Le taux de l'escompte était plus élevé à Londres qu'à New-York ; 2° la dépréciation du franc et d'autres monnaies européennes, ce qui avait pour résultat de faire affluer les capitaux à Londres ; 3° la spéculation. Les étrangers estimaient que la livre reviendrait bientôt au pair, mais ce pair une fois atteint, ne pouvant plus espérer une hausse quelconque de la livre, ils retireraient tout ou partie de leurs capitaux de Londres pour les transporter sous des cieus considérés par eux comme plus favorables. Il allait s'ensuivre dans le pays de forts retraits de capitaux qui

(14) En ce sens parla l'actuel Chancelier de l'Echiquier, Mr. Snowden.

engendreraient la faiblesse de la livre et par suite des exportations d'or, à moins que l'on n'utilisât les crédits américains. Et, en poussant l'argumentation à fond, on aurait pu dire que ces crédits n'étaient pas capables d'empêcher que l'on échangeât des livres contre des dollars. Ils permettraient que ces échanges au pair puissent se faire pendant une plus longue période et sur une plus grande échelle, et que par suite le nouveau système fonctionnât plus longtemps. C'était beaucoup, mais c'était tout : car ces crédits, qui étaient chers, n'étaient point inépuisables, et de plus, il faudrait bien un jour les rembourser. Cependant une telle alternative semblait bien improbable à M. W. Churchill. Il prétendit que la grande complication des arguments qui lui étaient présentés trahissait leur faiblesse, et il ajouta que même sans avoir recours aux crédits américains, le système devait pouvoir normalement fonctionner. En admettant, ce qui était probable, que s'enfuient ces livres à but uniquement spéculatif, les placements étrangers en grande majorité, par suite du taux élevé de l'escompte, ne seront point retirés et de plus le retour à l'or attirera une grande quantité de capitaux étrangers compensant largement ceux qui n'étaient à Londres que dans un but de spéculation.

Une autre critique, développée aux Communes, était *qu'aucune mesure n'était prise pour éviter que l'or ne se trouvât en excédent dans le pays*. On critiquait la section II du Gold Standard Act, qui donnait le droit à toute personne « d'exiger du département d'émission de la Banque d'Angleterre des bil-

lets en échange de lingots d'or », à raison de 3 £ 17 sh. 9 de billets pour une « once troy », d'or, les essais de cet or étant aux frais du vendeur. A cet argument, M. Winston Churchill se contenta de répondre que la crainte d'un excédent d'or était absolument sans fondement, car la dette envers les Etats-Unis était pour lui un déversoir suffisamment important.

Dans le pays, *M. Keynes*, qui s'était rallié à la thèse du retour à l'étalon or, voyait dans l'obligation pour la Banque de vendre des lingots d'or aux conditions imposées par la loi une imprudence redoutable. L'encaisse de la Banque pouvait être ainsi fortement et inutilement affaiblie. De plus, il est admis qu'une même quantité d'or exportée en une seule fois a une plus grande influence sur la bonne tenue du change que cette même quantité d'or exportée petit à petit. C'était donc à la Banque d'Angleterre plutôt qu'aux établissements privés de faire ces opérations, et l'obligation pour la première de vendre les lingots à un prix fixe rendait les seconds capables d'exporter l'or. En fait, certaines de ces compagnies profitèrent de cette mesure pour réaliser les bénéfices minimes qu'une telle opération leur procurait, par suite d'une faiblesse passagère de la livre. Mais elles furent très sévèrement jugées par l'opinion publique qui s'émut, et, la hausse de la livre aidant, cette obligation de vendre l'or n'eut point de fâcheuses répercussions en pratique. Les exportations continuèrent en fait à être contrôlées par la Banque d'Angleterre.

Il se trouva plus de personnes pour émettre la critique suivante : On disait que pour maintenir l'or en

Angleterre, *le taux de l'escompte serait fatalement maintenu très élevé*. Ce serait là un gros ennui, à la fois pour la Trésorerie qui serait obligée d'augmenter l'intérêt de ses bons, et pour le commerce et l'industrie par suite de la plus grande cherté des crédits. Pourtant la vie économique, bien que l'on fût encore à la veille de cette désastreuse année 1926, n'était point si intense qu'il était possible de prendre d'un cœur léger une mesure qui devait lui nuire.

Evidemment ces craintes étaient justifiées et ce raisonnement exact. Cependant on ne saurait attribuer au retour à l'or la responsabilité entière des événements désastreux qui devaient suivre et des grèves de 1926. A l'heure actuelle, à la lumière des événements, il est possible de voir assez clairement jusqu'où ces prophètes de mauvais augure avaient raison et en même temps de donner une appréciation générale sur la loi de 1925 et son fonctionnement.

Une appréciation du Gold Standard Act

Les événements, tout d'abord, semblèrent se jouer de ces raisonnements pessimistes, et le taux de la Banque était abaissé une première fois à 4 1/2 %, le 6 août 1925, et une deuxième fois le 1^{er} octobre. Il atteint alors 4 %. C'est que jusqu'à cette époque les entrées d'or en Angleterre étaient demeurées supérieures aux sorties, principalement jusqu'au mois d'août, c'est-à-dire tant que le taux d'escompte atteignit 5 %.

De plus et surtout, l'absence d'une forte déflation rendait extrêmement abondant l'argent sur le marché de Londres.

Mais à partir d'octobre les choses changèrent complètement d'allure. En automne l'Angleterre a toujours de nombreux paiements à faire à l'étranger, surtout aux Etats-Unis, par suite de ses énormes importations de matières premières (principalement de coton) et de matières alimentaires. Choisir ce moment pour abaisser le taux de l'escompte était certainement une erreur, et on est en droit de se demander si M. Churchill ne poussa pas la Banque à agir ainsi surtout pour démontrer à ses adversaires que leurs craintes étaient vaines et qu'il avait eu raison de revenir à l'étalon or au printemps ⁽¹⁵⁾.

Quoi qu'il en soit, les événements prouvèrent que les premiers avaient vu plus juste. Dans les huit derniers mois de 1925, les sorties d'or d'Angleterre dépassèrent les entrées de 11.595.000 livres, et le taux de l'escompte dut, le 3 décembre, être relevé à 5 %, il devait d'ailleurs s'y maintenir jusqu'au 21 avril 1927. Cette politique d'argent cher était due pour partie, il est vrai, à la grande prospérité qui régnait alors aux Etats-Unis et qui attirait vers ce pays tout l'argent disponible. Ceci montre qu'une telle politique ne peut aboutir qu'à un cercle vicieux, le taux élevé arrêtant l'essor de l'industrie et du commerce et laissant s'enfuir les capitaux, qu'il avait l'intention de retenir,

(15) Ceci n'aurait rien d'étonnant, étant donné le caractère de M. W. Churchill qui porte en ses veines l'audace batailleuse des Marlborough.

vers les pays de grande prospérité économique. Cependant, dans le cas qui nous concerne, l'exode de l'or fut temporairement enrayé. En avril 1927, l'encaisse de la Banque était à peine inférieure de 2 millions de livres à ce qu'elle était deux années plus tôt, si l'on ne tient pas compte des 27 millions qui, du fonds de rachat des Currency Notes, étaient passés dans les coffres de l'Institut d'émission.

Donc on peut affirmer que la loi de 1925 a été la cause d'une hausse du taux d'escompte, qui, du reste, eût été beaucoup plus violente si elle n'avait point coïncidé avec l'achat de nombreux effets sur Londres par les Banques continentales, par les Banques françaises en particulier, qui se constituaient alors un important portefeuille étranger par suite de l'effondrement du franc. Cette hausse a certainement nui au commerce et aux industries britanniques, toutefois l'on ne saurait raisonnablement prétendre qu'elle fut la cause principale des événements désastreux de 1926. La crise, de même que le marasme presque continu en Angleterre depuis la guerre, provenait pour partie du mauvais outillage et des conditions d'infériorité des industries britanniques, aggravés par l'esprit traditionaliste, il faut même dire routinier anglais ; elle était certainement rendue un peu plus sensible du fait de la hausse du taux de l'escompte, mais le plus grand responsable du déclin économique était cette politique de revalorisation suivie depuis la guerre, dont la loi de 1925 n'était que le dernier épisode en même temps que la consécration des efforts faits durant les

années précédentes. Jointe à la dépréciation de certaines monnaies étrangères, elle avait fait perdre à l'Angleterre de nombreux marchés extérieurs, diminué son commerce d'exportation et réduit beaucoup de ses industries au chômage.

Ces événements cependant, pour si malheureux qu'ils furent, n'empêchèrent point la nouvelle loi de fonctionner normalement. La livre se maintint le plus souvent bien au-dessus du Gold point de sortie ⁽¹⁶⁾ quoiqu'elle n'atteignit que très rarement le pair. La statistique mensuelle des deux années qui ont suivi le retour à l'or ne laisse aucun doute sur ce point.

COURS DU DOLLAR A LONDRES ⁽¹⁷⁾

Parité 4,867	<i>le plus haut</i>	<i>le plus bas</i>
1925 : Août	4,85 15/16	4,85
Septembre	4,85 1/2	4,84 1/16
Octobre	4,85 1/8	4,83 3/4
Novembre	4,84 7/8	4,84 3/8
Décembre	4,85 1/2	4,84 3/8
1926 : Janvier	4,86 9/16	4,86 1/2
Février	4,86 3/8	4,86
Mars	4,86 5/16	4,85 9/16

(16) On entend par Gold point de sortie tout court, le Gold point de sortie vers les Etats-Unis, car c'est le plus important, surtout à une époque où la France n'avait point encore stabilisé sa monnaie. La maison Samuel Montagu avait d'ailleurs calculé que les Gold Points, exprimés en dollars, étaient respectivement de 4,90 (entrée) et 4,843 (sortie).

(17) D'après les circulaires mensuelles de la « Barclays Bank Ltd ».

Avril	4,86 1/2	4,85 15/16
Mai	4,86 3/4	4,85 3/16
Juin	4,86 7/8	4,86 11/32
Juillet	4,86 11/16	4,86 1/16
Août	4,86 3/8	4,85 4/8
Septembre	4,85 7/8	4,85 1/16
Octobre	4,85 5/16	4,84 21/32
Novembre	4,85 7/32	4,84 1/2
Décembre	4,85 21/32	4,84 7/8
1927 : Janvier	4,85 17/32	4,84 31/32
Février	4,85 3/16	4,84 7/8
Mars	4,85 3/4	4,85 1/16
Avril	4,85 25/32	4,85 1/2
Mai	4,85 31/32	4,85 3/16
Juin	4,85 13/16	4,85 7/16
Juillet	4,85 21/32	4,85 3/8
Août	4,86 9/32	4,85 1/2
Septembre	4,86 22/32	4,86
Octobre	4,87 5/16	4,86 21/32
Novembre	4,87 31/32	4,86 3/4
Décembre	4,88 7/16	4,87 13/16

CONCLUSION

La loi de 1925 fut un succès pour M. Churchill et ses collaborateurs. Evidemment, l'Angleterre n'était point encore dotée d'un système semblable à celui sous lequel elle vivait avant-guerre. La non-convertibilité des billets de la Banque ou du Trésor, et l'exis-

tence même de ces derniers, étaient considérées par certains comme une entorse aux bons principes. Une nouvelle charte devait donc être donnée à la Banque, qui élèverait son maximum d'émission fiduciaire tout en retirant les Currency Notes de la circulation. Mais le comité d'experts ⁽¹⁸⁾ qui avait élaboré la loi de 1925 estimait qu'il faudrait encore au moins deux ans pour pouvoir connaître, sans de trop grosses chances d'erreur, le chiffre de l'émission fiduciaire compatible avec une réserve or d'environ 150 millions de livres. C'étaient là les deux dernières réformes à faire pour revenir au système d'avant-guerre.

Mais le pas qu'on venait de faire dans cette voie était de beaucoup le plus important, et il avait été fait avec *le plus grand succès* « *au point de vue du change* », et l'on doit dire avec M. Mac Kenna « que l'opération apparaît comme ayant été très satisfaisante, et nos autorités (les autorités anglaises) peuvent être fières de leur œuvre dans laquelle, il faut le reconnaître, l'attitude des banquiers américains a été un facteur appréciable » ⁽¹⁹⁾. En effet, si l'on considère comme un tout la période des deux années qui ont suivi la loi de 1925, on voit, comme il a été montré plus haut, que l'encaisse or de la Banque n'a pour ainsi dire pas diminué et que la livre, quoiqu'assez faible en général, n'a jamais baissé d'une façon inquiétante. Et ceci fut obtenu sans qu'on ait eu besoin de recourir aux crédits d'Outre-Atlantique, qui, com-

(18) Bradbury Committee.

(19) Midland Bank Review.

me l'avait annoncé M. Churchill, ne servirent que comme une menace aux spéculateurs. Il est vrai que ce retour à l'étalon or fut favorisé par l'attitude des banquiers américains qui, n'ayant que de l'intérêt à voir la livre demeurer au pair du dollar, ne firent rien pour gêner leurs collègues anglais et même maintinrent le taux de l'escompte en Amérique aussi bas que leur intérêt le leur permettait ; cette façon d'agir fut probablement la cause que le taux de la Banque d'Angleterre ne dépassa pas 5 %.

Quant aux résultats que l'on attendait de la réforme, ils ne furent que partiellement atteints. Certainement elle affermit la position un peu branlante de la place de Londres et l'aida à demeurer, pendant quelques années au moins, le premier marché financier du monde. Une traite en livres fut de nouveau considérée comme une traite or, la preuve en est que la Banque de France, quand le Gouvernement fut décidé à stabiliser le franc, acheta des devises anglaises sur le même pied que les valeurs américaines. Mais les inconvénients dus au nouveau système furent plus grands que beaucoup ne le pensaient. La parité du pouvoir d'achat de la livre et du dollar ne fut pas, comme on l'espérait, obtenue par une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie américaine, ni même par une hausse de celui de la devise anglaise, car pendant toute la période allant d'août 1925 à septembre 1931, la livre fut dotée d'un pouvoir d'achat extérieur supérieur à son pouvoir d'achat intérieur. De plus, l'argent enchérit en Angleterre, gênant le commerce et l'industrie déjà bien compromis pour les multiples

raisons indiquées précédemment. Mais il ne saurait être question d'attribuer à la loi de 1925 tous les maux qui furent infligés à la vie économique du pays par la politique de déflation, ou plus exactement de revalorisation de la livre. En 1925, celle-ci était presque au pair, et *la réforme ne fit guère que consacrer légalement ce qui existait pratiquement*. Demeurer dans l'incertitude est toujours une mauvaise méthode, et on ne voit pas quels avantages une telle méthode aurait pu apporter dans ce cas, si ce n'est d'attendre un moment plus propice, mais les événements qui ont suivi la crise de 1926 ont démontré que M. Churchill avait profité des circonstances les plus avantageuses. Quant à la troisième alternative offerte au Gouvernement anglais, c'était la dévalorisation de la livre, solution absolument incompatible avec la politique monétaire suivie en Angleterre de 1920 à 1925. Un Gouvernement ne revalorise pas impunément sa monnaie pour la déprécier volontairement dès qu'elle a repris sa valeur légale. Qu'y a-t-il de plus nuisible à la bonne vie économique d'un pays que les fortes fluctuations monétaires? Entre deux maux il faut choisir le moindre, et c'est pour cela que, même du point de vue purement économique, il faut féliciter M. Churchill de la réforme de 1925, qui eût pu être très avantageuse pour les banquiers et le marché de Londres si la revalorisation de la livre avait été, selon les règles de bonne finance, obtenue par une politique d'énergique déflation.

CHAPITRE IV

Fusion des billets d'état et des billets de la Banque

Quelques brèves notions historiques

Le privilège d'émission des billets fut rendu à la Banque d'Angleterre par le « Currency and Bank Notes act ». Annoncé par M. W. Churchill dans son budget speech en avril 1928, déposé quelques jours après, il fut promulgué le 2 juillet de la même année. C'est le couronnement de la politique monétaire anglaise d'après-guerre et le retour à un système non point identique, mais fort voisin de celui d'avant-guerre.

Le « Bank Charter Act of 1844 », modifié à plusieurs reprises, régissait alors l'émission des Bank notes, qui devaient être entièrement gagés par l'or sauf jusqu'à concurrence de 19.750.000 L. st. Une partie de cette somme, 11.015.000 L. st., représentait une créance de la Banque sur l'Etat, antérieure à 1844, et était gagée

par des titres du Gouvernement. Le surplus était couvert par des garanties diverses dont une très légère portion était constituée par des créances commerciales.

En 1914 ⁽¹⁾, le Bank Act fut suspendu et la Banque put émettre une quantité de billets, non couverts par l'or, supérieure aux 19,5 millions de £ du maximum légal. Mais elle ne se servit, pour ainsi dire, pas de cette nouvelle disposition. Le Currency and Bank notes act du 6 août 1914 le lui évita. On eut peur des conséquences qu'entraînerait une émission illimitée des billets de la Banque sur leur convertibilité en or et d'une forte dépréciation du change; le Gouvernement eut recours à une émission directe des billets d'Etat : le crédit de la Banque demeurerait intact et le pays en bénéficierait.

Le « Currency and Bank Notes Act » de 1914 établissait donc, à côté des bank notes dont la valeur minimum serait désormais 5 livres, des billets d'Etat ou currency notes de Lg. 1 et 10 sh. Bank notes et currency notes étaient tous les deux convertibles en or, en théorie, mais inconvertibles en pratique.

« Les Currency Notes étaient remises par l'inter-
« médiaire de la Banque d'Angleterre aux banquiers
« qui en auraient besoin, jusqu'à concurrence d'un
« maximum ne dépassant pas pour chaque banque
« 20 % de ses dépôts et comptes-courants. Le montant
« des billets ainsi remis à chaque banque était re-
« gardé comme une avance faite par la Trésorerie,
« portant intérêt de jour à jour, au taux courant de

(1) Le 6 août 1914, par le « Currency and Bank Notes Act ».

« la Banque d'Angleterre » (2). Ce maximum fut d'ailleurs rapidement élevé devant les besoins de monnaie, et à la fin de 1919 l'émission totale des Currency Notes atteignait 367,6 millions de livres ; l'émission fiduciaire à elle seule était à cette date de 319,6 millions. C'est alors que sous la pression du « Cunliffe committee » fut votée une loi (3) fixant le maximum d'émission des Currency Notes pour une année donnée, au maximum atteint par la circulation, l'année précédente. Toute émission au-dessus de ce maximum devait être couverte par des billets de la Banque d'Angleterre, et non pas par des fonds d'Etat: ce qui avait pour résultat d'éviter toute nouvelle inflation et d'établir une certaine solidarité entre les Currency Notes et les billets de banque. Cette solidarité fut encore accrue par le « Gold Standard Act » de 1925. Nous avons vu que par cette loi la réserve or des Currency Notes fut alors transférée à la Banque d'Angleterre et échangée contre des Bank notes. La couverture des billets d'Etat ne se composait donc plus depuis 1925 que de valeurs d'Etat, des billets de banque et de quelques pièces d'argent.

Concurremment à la création et à l'accroissement des Currency notes, le montant des billets de la banque en circulation avait terriblement augmenté (4). Mais leur émission fiduciaire était toujours très faible et le maximum légal n'avait pour ainsi dire ja-

(2) Memorandum de la Trésorerie de 1914.

(3) 15 décembre 1919.

(4) Il était de 158 millions à la fin de 1920. Rist, La déflation en pratique, p. 31.

mais été dépassé. La guerre avait concentré une bien plus grande partie de l'or des banques et du pays à l'Institut central, et à l'accroissement du nombre des billets correspondait un accroissement équivalent de la valeur de sa réserve or.

Ainsi les billets en circulation étaient devenus extrêmement nombreux avec la guerre. Bien qu'ils ne constituent pas à eux seuls tous les moyens de paiement employés en Angleterre, il n'était pas moins nécessaire d'en retirer de la circulation si l'on voulait faire de la déflation. Mais les conditions étaient tout de même trop changées pour que l'on puisse revenir au statut d'avant-guerre. Le « Cunliffe Committee » fut d'avis que de cet énorme accroissement de la circulation fiduciaire devait rester un « *résidu d'inflation* ». Ce résidu, dont l'expérience seule pourrait indiquer l'ordre de grandeur, consisterait en Currency Notes : des fonds d'Etat composeraient leur couverture. Mais il conseillait en même temps d'unifier la circulation monétaire. Par conséquent, ces Currency Notes devraient être remis, avec les valeurs qui constituaient leur couverture, à la Banque d'Angleterre qui les intégrerait dans sa propre circulation : l'émission fiduciaire de la Banque en serait d'autant augmentée.

Cette idée fut reprise lors du retour à l'or en 1925. Mais le Gouvernement jugea alors que le « *résidu d'inflation* » n'était pas encore suffisamment déterminé. N'entrait-on pas dans une période nouvelle ? La réserve or de la Banque d'Angleterre, qui venait d'être augmentée, était portée à un chiffre voisin de 150 mil-

lions de livres sterling. Il n'y avait point alors de raison pour qu'elle s'élevât fortement au-dessus de ce chiffre, et l'on prendrait les mesures nécessaires pour la faire demeurer dans son voisinage. L'expérience devait rapidement montrer quelle circulation fiduciaire était compatible avec une réserve or de cet ordre de grandeur. Les experts ⁽⁵⁾ estimaient qu'il faudrait au moins deux ans pour être renseigné : la nouvelle charte de la Banque d'Angleterre lui serait probablement donnée fin 1927. Le Gouvernement fit confiance à ces estimations ; dans son budget speech d'avril 1928, M. W. Churchill annonça la réforme ; quelques jours plus tard, M. Samuel, Sous-Secrétaire d'Etat à la Trésorerie, présenta le projet aux Communes, *et le 2 juillet de la même année fut promulgué le « Currency and Bank Notes Act »*. Le 22 novembre de la même année, il était en complète application.

Des conditions et du fondement de la fusion

Les traits caractéristiques du « Currency and Bank Notes Act » sont :

1° *La Banque d'Angleterre obtient de nouveau le privilège d'émission par la suppression des Currency Notes.*

2° *L'émission fiduciaire est de nouveau réglée par la fixation d'un maximum, bien plus élevé que celui d'avant-guerre.*

(5) La commission Bradbury.

3° La circulation des pièces d'or n'est pas rétablie à l'intérieur du royaume.

Le pouvoir d'émission était donc donné à nouveau à l'Institut central indépendant de l'Etat. Son privilège se trouvait même plus absolu qu'avant-guerre, car la dernière banque qui, parallèlement à la Banque d'Angleterre, possédait le pouvoir d'émission était disparue quelques années plus tôt. Tous les Currency Notes en circulation et non remboursés seront à partir du 28 novembre 1928 (6) considérés comme des Bank notes. Ceux qui auront été retirés de la circulation mais pas encore détruits à cette date pourront néanmoins être échangés contre des billets de la Banque.

La Banque d'Angleterre échangeant les billets de l'Etat contre les siens recevait naturellement en compensation les valeurs et les monnaies constituant le fond de rachat des Currency Notes, c'est-à-dire :

1° 5.250.000 livres de pièces d'argent. Ces pièces ne sont pas assimilées à l'or et ne peuvent servir de couverture qu'à la partie fiduciaire de l'émission, et encore que jusqu'à concurrence de 5 millions 1/2 de livres (7).

2° 56.250.000 livres de Bank notes qui jouaient le même rôle que les lingots d'or au fond de rachat des Currency Notes. Ces billets devront être détruits.

3° Une partie des 237.401.848 livres en valeurs d'Etat

(6) Cette date n'était pas déterminée dans l'Act. Elle ne fut déterminée que plus tard par un memorandum de trésorerie.

(7) La situation était d'ailleurs exactement la même quand ces pièces faisaient partie du Currency Notes Fund.

que possédait le « Currency Notes Department » au 21 novembre 1928. Cette quantité devra être telle que la Banque reçoive une somme absolument égale au montant des billets d'Etat qu'elle sera désormais tenue de convertir en bank notes, la valeur des fonds d'Etat étant calculée d'après leur cours le jour de leur remise, c'est-à-dire au 28 novembre, compte tenu de l'intérêt qui pourrait se trouver compris dans les cours. Le reliquat qui subsista à l'actif du Currency Notes Department fut, en accord avec l'Act, vendu et le produit versé à la Trésorerie.

Généralement la balance du compte d'émission des Currency Notes à la Banque d'Angleterre était active, tout en étant assez peu élevée. Mais entre le 2 juillet (date de la promulgation de l'Act) et le 28 novembre (date de la fusion) elle fut ramenée à zéro. Aussi n'entra-t-elle pas en ligne de compte lors de la transformation des Currency Notes en Bank Notes.

La nouvelle charte de la Banque d'Angleterre

Une fois l'unité de la circulation monétaire rétablie au profit de la Banque, quelles seraient les règles qui régiraient l'émission ? Reviendrait-on au système d'avant-guerre d'un maximum fixe, ou l'abandonnerait-on pour un système beaucoup plus élastique ? Certains ⁽⁸⁾ espéraient que ce serait cette deuxième solution qui prévaudrait, mais c'était mal connaître

(8) Parmi ceux-ci on peut citer les industriels, de nombreux économistes, dont M. Keynes et les membres du parti travailliste.

l'esprit anglais, traditionnaliste, peu capable de concevoir qu'une organisation bancaire étrangère pût être supérieure à l'organisation nationale, et encore moins de le proclamer en l'adoptant. Ainsi donc, l'Angleterre revint à son système d'avant-guerre à peine modifié, à ce système de maximum fixe, tant de fois décrié.

Le « *résidu d'inflation* » dont avait parlé le « Cunliffe Committee » fut finalement fixé à 241.250.000 Lg., ce qui porta le maximum pour l'émission fiduciaire à 260 millions. A l'appui de ce chiffre, les partisans de l'Act ont dit qu'il était à la fois compatible avec les besoins du commerce et les réserves de la Banque.

A cette émission fiduciaire, la Banque devait constituer un fonds de garantie d'exactly même valeur. Il comprit des pièces d'argent, la dette de l'Etat à la Banque, des fonds d'Etat, et des valeurs commerciales. Pour ces dernières, il est à noter que le portefeuille de la Banque d'Angleterre, contrairement à celui de notre Institut d'émission, **n'en comprend que** fort peu (10.156.193 livres sterling le 28 novembre 1928) (9).

Cependant ce système bancaire était trop rigide pour pouvoir être accepté tel quel. On lui donna un peu d'élasticité de la façon suivante : La Banque aura le droit de faire varier ce maximum dans les deux sens avec l'autorisation de la Trésorerie. Cette autorisation devra être renouvelée tous les six mois. Si les

(9) Le portefeuille commercial de la Banque de France s'élevait au 23 novembre 1928 à : 23.652 millions de francs (Bilan de la Banque).

changements envisagés se prolongent pendant plus de deux ans, un vote du Parlement sera nécessaire, ce qui, en pratique, équivaut à la création d'un nouvel act.

On a encore essayé de rendre le système plus élastique en donnant des facilités à la Banque pour accroître son émission non fiduciaire. La Banque pourra exiger que tout particulier possédant de l'or pour plus de 10.000 Livres le lui vende au cours fixé par l'Act de 1844 s'il est en lingot, ou le lui cède contre un montant équivalent de billets, si ce sont des pièces. Seul l'industriel ou le commerçant qui détient de bonne foi cet or pour les besoins de sa maison pourra opposer une fin de non recevoir à cette réquisition. Il est toutefois à noter que cette prérogative de la Banque, et c'est probablement là sa première raison d'être, lui donnait des moyens de contrôle et d'intervention directe sur la politique des Joint Stock Banks.

L'Institut central devra donc émettre des billets de 1 L. et 10 sh. Ils auront cours légal en Angleterre, Ecosse et Irlande du Nord, et malgré le Truck Act de 1831, ils seront doués de la force libératoire quant aux paiements des salaires. Mais la Banque n'était point tenue de les rembourser en espèces, et la circulation de l'or à l'intérieur du pays n'était point rétablie ; sur ce point, le Gold Standard Act de 1925 n'était nullement modifié, ses dispositions concernant la liberté de l'exportation de l'or et l'obligation pour la Banque de vendre de l'or sous certaines conditions étaient textuellement maintenues.

A côté de ces dispositions capitales, le « Bank and

Currency Notes Act » déclarait que c'est la Trésorerie qui touchera tous les bénéfices de l'émission et édictait quelques réformes secondaires. Ainsi, dans le calcul de la couverture des billets que les banques d'Ecosse et d'Irlande du Nord seront autorisées à émettre, les nouveaux banknotes anglais détenus par ces banques seront considérés comme de l'or ⁽¹⁰⁾.

Et d'un autre côté, la rédaction du compte hebdomadaire du département bancaire était légèrement modifiée dans un but de plus grande précision. Mais ce sont là des réformes d'ordre secondaire et administratif à la fois, qui ne présentent aucun intérêt pour un Français.

Le nouvel « act » entra en pratique sans à-coup, l'émission fiduciaire existante était presque purement consacrée : c'était d'ailleurs là un des buts visés par le législateur. Au 21 novembre 1928, la circulation fiduciaire des bank notes s'élevait à 19.750.000 Lg., et celle des Currency Notes à 286.750.498 Lg., soit au total 306.500.498. Mais le fond de rachat du Currency Notes Department comprenait 56.520.000 livres en bank notes, qui sont donc comptées deux fois dans le calcul précédent et qu'il faut déduire pour avoir le chiffre exact de l'émission fiduciaire. Ce chiffre n'était donc que :

306.500.498 — 56.250.000 = 250.250.498 livres sterling.

Le nouveau bill portait la limite de cette émission à 260 millions, c'est-à-dire qu'il lui laissait une marge

(10) Une telle mesure permettait de concentrer tout l'or Britannique dans les caves de la Banque d'Angleterre.

de 9.749.502 Lg. Mais cette marge a été immédiatement ramenée à 7.264.362 Lg. par suite d'une diminution de la réserve or de la banque de 2.125.145 Lg. entre les 21 et 28 novembre 1928, consécutive à des paiements à l'étranger, qui sont toujours nombreux à cette époque de l'année ⁽¹¹⁾. De plus, la réserve en billets du département bancaire était portée de 48.161.710 Lg. à 52.087.797 Lg., absorbant encore 3.926.087 Lg. de l'accroissement en question. En conséquence, l'amalgamation, contrairement à ce que craignait M. Keynes, augmentait bien la circulation monétaire totale de la somme assez faible, mais non négligeable, de 3.698.275 Lg. (soit à peu près de 1,5 % de l'émission fiduciaire et 1 % de la circulation totale).

Les tableaux suivants, mieux que tout un exposé, montreront les résultats du point de vue circulation du Bank and Currency Notes Act.

DERNIER COMPTE D'ÉMISSION DES CURRENCY NOTES ⁽¹²⁾
AU 21 NOVEMBRE 1928

<i>Emission</i>		<i>Fonds de rachat</i>	
Billets et certificats en circulation	£ 286.750.498	Pièces de monnaie argent	£ 5.250.000
Investissements pour compte de réserve.	12.151.350	Billets de la banque . .	56.250.000
		Fonds d'Etat	237.401.848
Total	298.901.848	Total	298.901.848

Soit circulation fiduciaire £ 230.500.498 (en admettant que les billets de banque soient considérés comme de l'or).

(11) Ceci provient du fait bien connu que l'Angleterre achète à ce moment une grande partie des matières premières et des produits alimentaires dont elle a besoin (coton et blé en particulier).

(12) Midland Bank Monthly Review, janvier 1929.

BANQUE D'ANGLETERRE — DÉPARTEMENT DE L'ÉMISSION

1° Situation au 21 novembre 1928

Billets émis	£ 180.964.085	Créances sur l'Etat. £	11.015.100
		Autres titres	8.734.900
		Soit :	
		Emission fiduciaire ..	19.750.000
		Or en pièces ou lin-	
		gots	161.214.085
Total	180.964.085	Couverture totale	180.964.085

2° Situation au 28 novembre 1928, après la fusion

Billets émis :		Créances sur l'Etat. £	11.015.100
a) en circulation ... £	367.001.148	Fonds d'Etat	233.568.550
b) au département ban-		Titres privés	10.176.193
caire	52.087.797	Pièces d'argent	5.240.157
		Soit :	
		Emission fiduciaire ..	260.000.000
		Or en pièces ou lin-	
		gots	159.088.945
Emission totale	419.088.945	Couverture totale	419.088.945

Quelques critiques
que la nouvelle charte a fait naître

Telle est donc la nouvelle charte de la Banque d'Angleterre. Elle ne fut point accueillie sans protestation, aussi bien au Parlement que dans les milieux industriels, commerçants et même bancaires. C'est que l'on revenait presque complètement à un système très rigide, complètement abandonné, et critiqué par la

grande majorité des économistes. D'aucuns prétendent que c'est lui qui a fait de Londres le premier marché financier du monde, mais, et cela n'est point une simple affirmation sans preuve, il avait déjà conduit l'Angleterre à des crises si graves qu'on avait dû suspendre temporairement son application à trois reprises différentes ⁽¹³⁾.

Sans nous attarder à des digressions sans fin sur les différents systèmes d'émission, leurs avantages et leurs inconvénients, nous nous bornerons à exposer les principales critiques faites à l'Act du 5 août.

Un premier groupe de parlementaires — et nous passerons rapidement sur leurs observations sans grand intérêt pratique — admirent le système en lui-même, mais trouvèrent que le maximum d'émission était mal choisi. En ce sens fut déposé un amendement travailliste qui élevait ce maximum de 15 millions. Pas plus heureux fut le sort d'un amendement un peu différent du Captain Loder, qui trouvait que le système n'avait pas assez d'un maximum fixé par la loi, et voulait lui donner aussi un minimum. Les chiffres proposés étaient 275 et 250 millions de livres.

OPINION DE M. SNOWDEN. — Mais la question devient beaucoup plus intéressante avec le discours de M. Snowden. Celui-ci prétendit d'abord réformer la direction de la Banque d'Angleterre. A l'heure actuelle, celle-ci est complètement indépendante des pouvoirs publics, et le Gouverneur lui-même est non pas nommé par le gouvernement, comme en France, mais élu par

(13) En 1857, 1866, 1879.

les actionnaires. M. Snowden ne trouvait pas que la direction ainsi nommée offrait assez de garanties pour pouvoir jouer le rôle qu'il voulait lui voir accomplir. Fallait-il donc nationaliser la Banque, et rendre le personnel dépendant du Gouvernement ? C'est l'opinion que l'on pouvait s'attendre à trouver dans la bouche d'un socialiste. Mais M. Snowden reconnaissait les inconvénients d'un tel système, et il demandait que le bureau de la Banque fût composé des représentants les plus qualifiés des industriels, des commerçants, des banquiers, des Trade-Unions et du Board of Trade. On pourrait alors donner plus de latitude à la Banque et établir un système moins rigide.

« L'accroissement de la circulation ou du crédit ne
« doit pas précéder le développement des transac-
« tions, mais il est indispensable qu'il le suive. Ce
« n'est pas parce que le stock est élevé qu'il n'y a pas
« lieu de prévoir le cas où l'institut central est à la
« fois obligé de renforcer ses réserves et d'accorder
« des crédits supérieurs. » Dans la suite de son discours, M. Snowden montrait que si une telle éventualité se produisait, le résultat en serait une hausse du taux de l'escompte « annulant les effets bienfaisants
« de tout nouveau crédit. Le bill tend à rendre la circulation aussi rigide que possible, et cette latitude
« d'expansion temporaire apparaît totalement insuffisante. Elle semble assise sur l'idée que jamais les
« affaires ne s'amélioreront. *Le simple fait d'une diminution de 500.000 du nombre des chômeurs exigerait 10 millions de livres sterling de plus de billets en circulation.* Et n'est-il pas indispensable de ten-

« dre à une contraction de chômage encore plus grande » (14).

Cette opinion, ce n'était pas seulement l'actuel Chancelier de l'Echiquier qui la professait, mais tous les industriels s'élevaient aussi contre cette rigidité du système bancaire. Par contre, les commerçants et les banquiers trouvaient ce nouveau système excellent : l'industrie cherche une « cheap money », et le commerce a besoin d'une monnaie stable. Que l'industrie ait été sacrifiée au profit du commerce et de la banque, c'est là un des traits caractéristiques de la politique anglaise au ^{xx} siècle, et ceci ne saurait nous étonner.

OPINION DE M. KEYNES. — Une opinion nettement différente était exprimée par M. Keynes dans un article paru en 1928 dans « The Economic Journal » (15). Ce si original économiste exprimait tout d'abord cette idée que les conditions d'alors étaient nettement différentes de celles de 1844. « *Anciennement la réserve or servait à la fois à l'accroissement du nombre des souverains et à faire face aux fluctuations de la balance internationale des paiements.* » Avec les chèques et la disparition du souverain, la situation est changée, et ce serait « *une extraordinaire coïncidence si ce système n'avait besoin d'aucun amendement.* »

« La circulation active des billets est maintenant

(14) Il est à noter que cette observation garde encore toute sa valeur, cette diminution du nombre des chômeurs, malgré l'arrivée au pouvoir de M. R. Mac Donald, ne s'étant pas produite depuis novembre 1928.

(15) The amalgamation of the British Notes Issues, The Economic Journal, 1928, p. 321.

« exclusivement employée pour le paiement des sa-
« riés et le « petty cash » tandis que la réserve de
« la Banque sert uniquement à faire face aux fluc-
« tuations de notre compte international. » Dans ces
conditions, il n'est plus raisonnable de faire dépendre
le montant des billets de la réserve or qui ne sert que
pour les échanges avec l'étranger.

En outre, déterminer exactement le volume de cré-
dit que doit accorder raisonnablement l'institut d'é-
mission n'est point une chose facile. A qui allait-on
confier ce rôle ? A une formule rigide, établie d'avance
par le Parlement qui établissait un rapport entre la
réserve or et l'émission des billets. Il était bien évi-
dent que le nouvel act ne pouvait sur ce point donner
des résultats satisfaisants. L'exemple suivant en est
la preuve : ce n'est point une cause unique mais des
symptômes multiples qui doivent pousser la banque
à élever son taux et réduire le crédit, mais avec le
système actuel, un symptôme donné, la diminution de
la réserve or, devient prédominant et sera pour ainsi
dire le seul considéré.

M. Keynes ajoutait enfin qu'il était absurde de lais-
ser une si grande quantité d'or dormir au fond des
caisses de la Banque quand, en réalité, il n'y avait que
50 millions de livres sterling ⁽¹⁶⁾ dont on puisse se
servir pour faire face aux paiements à l'étranger. Et

(16) Il y avait à peu près 370 millions de billets en circulation, le maximum de l'émission fiduciaire étant de 260 millions ; les 110 millions servant de couverture aux billets en circulation étaient immobilisés. Seuls les 30 millions restant, qui correspon-
daient aux billets qui se trouvaient au département bancaire de l'institut d'émission, pouvaient en cas de besoin être exportés, à la suite d'une réduction du nombre de ces billets.

encore, si l'on pouvait compter pour longtemps sur une telle quantité ! mais avec l'automne une dizaine de millions au moins allait certainement servir à payer les importations si nombreuses et si importantes à ce moment, et Noël avec ses achats multiples (17) ne tarderait pas à nécessiter une augmentation de même ordre de grandeur du nombre des billets circulant à l'intérieur du pays. Il n'allait donc rester qu'un peu plus de vingt millions de livres disponibles pour les besoins internationaux. Qu'est-ce que cette somme pour un pays dont le commerce extérieur s'élève annuellement à plus de deux milliards et dont l'excédent de la balance des comptes peut dépasser 300 millions ? En outre, quelle situation défavorable pour Londres comparée à celle de New-York qui peut voir sortir 60 millions de livres de ses coffres sans sourciller ! Même avec un système monétaire analogue à celui adopté par le Gouvernement, on aurait pu obtenir de meilleurs résultats et éviter ce dernier inconvénient. Il aurait suffi d'élever le maximum de l'émission fiduciaire de 25 millions. On aurait alors 75 millions d'or disponible et la situation ne serait pas si tendue.

Mais M. Keynes n'était naturellement pas partisan du système gouvernemental même ainsi modifié, et il proposait deux systèmes légèrement différents, dont la caractéristique était de ne point établir de rapport

(17) Noël est en Angleterre l'occasion d'achats et de cadeaux faits en si grand nombre qu'il est difficile à un Français de s'en imaginer l'importance.

fixe entre le montant de la circulation monétaire et la quantité d'or qui se trouve dans les coffres de l'institut d'émission. Leur proposition fondamentale était la même et pouvait s'exprimer ainsi : « La réserve or de la Banque doit être toujours supérieure à X livres. »

Enfin le nouvel Act donnait prise à de nombreuses critiques de détail. Par exemple, M. Mac Kenna reprochait au Gouvernement, entre maintes autres choses, de n'avoir pas su profiter de l'occasion qui se présentait à lui pour mettre un terme à l'organisation bi-départementale de la Banque d'Angleterre. L'organisme formé par la réunion des départements bancaire et d'émission aurait en particulier un actif supérieur à celui du simple département d'émission, tout en ayant la même réserve d'or. La proportion de celle-ci à l'actif total qui était, dans le département d'émission, de 37,1 %, eut été abaissée à 32,6 % ⁽¹⁸⁾ dans le nouvel organisme. Mais de cette diminution du taux de la réserve or par suite d'une augmentation de l'actif total, il serait résulté une plus grande stabilité de ce taux, qui aurait été, ainsi, moins sensible aux mouvements de l'or ⁽¹⁹⁾.

Ce n'est là qu'une des réflexions de M. Mac Kenna sur l'Act de 1928, que j'ai détaillée à cause de son originalité. Il critiquait aussi, notamment, le nouveau

(18) Chiffres donnés par M. Mac Kenna dans la « Monthly Review » de la Midland Bank.

(19) Ceci résulte de la propriété algébrique suivante : Si dans une fraction dont le numérateur est constant, le dénominateur se trouve augmenté ou diminué d'un certain nombre, la valeur de cette fraction varie d'autant moins que la valeur initiale est plus proche de zéro.

mode de répartition des profits entre l'Etat et la Banque, et, bien que banquier, la politique de restrictions de crédit qu'allait être obligée de suivre la Banque d'Angleterre. Sur ces deux points, il était loin d'être le seul de son avis.

Ce sont là quelques-unes des critiques les plus intéressantes en elles-mêmes en même temps que par la haute personnalité de leurs auteurs, auxquelles a donné prise la nouvelle charte bancaire anglaise. Les réfuter ou les admettre et tout au moins les discuter n'entre pas dans le cadre de cet ouvrage. Seul l'intérêt historique fait qu'elles s'y trouvent citées ou exposées de très brève manière. Toutefois, ce serait une lacune que d'abandonner ce sujet sans donner quelques lignes d'appréciation sur une réforme de cette importance.

Simple appréciation de la nouvelle charte bancaire anglaise

L'Act de 1928 produisait deux conséquences :

1° Il mettait un terme au système de la dualité de l'émission né de la guerre ;

2° Il mettait en vigueur une nouvelle charte bancaire copiée sur l'Act de 1844.

En son rôle destructeur la réforme de 1928 était certainement un bien. Le système que les circonstances exceptionnelles de 1914 avaient imposé n'était évidemment pas destiné à durer, car il est depuis fort

longtemps admis qu'en matière de monnaie fiduciaire l'unité s'impose et que tout institut d'émission doit jouir d'un privilège absolu. Puisqu'il en était ainsi et que le système en vigueur n'était que de transition, plus vite il disparaîtrait, mieux ce serait. N'avait-il déjà pas eu une existence trop longue ? L'Angleterre qui, la première des nations belligérantes, s'était dès 1919 mise à réparer les désordres monétaires causés par la guerre, se trouvait être en novembre 1928 la dernière à mettre en application sa nouvelle charte bancaire (20). Certes elle était la seule à avoir ramené sa monnaie au pair avec le dollar, mais ceci n'empêche pas qu'elle aurait pu aller un peu plus vite, d'autant plus que l'Act de 1928 n'était que l'Act du Peel un peu modifié et adapté aux circonstances du moment.

Ainsi l'Angleterre sacrifiait à la tradition le fruit de près d'un siècle d'études et de progrès économiques. Les nouveaux statuts des banques d'émission allemandes et américaines pouvaient être considérés comme le critérium en la matière, et elle reprenait cette charte bancaire de 1844 condamnée par la pratique, cette charte qu'il avait fallu trois fois suspendre pour éviter les pires catastrophes, alors que la plupart des autres pays s'étaient trouvés satisfaits de leurs systèmes d'émission, si l'on ne tient point compte de cette période exceptionnelle que fut la guerre et les 5 ou 6 années qui suivirent la cessation des hostilités.

(20) Loi française de stabilisation, 24 juin 1928.

Loi italienne de stabilisation, 21 décembre 1927.

Dans de telles conditions, il n'est nullement besoin de longs raisonnements pour condamner d'une façon absolue la partie constructive de la réforme de 1928. Certes, des modifications étaient apportées à l'Act de Peel, mais tout au plus elles ne faisaient que l'adapter aux besoins du moment, et quand bien même elles eussent été plus profondes, il est fortement douteux que la réforme eût été satisfaisante : sur des fondations tremblantes, l'on ne bâtit pas un édifice solide. Quand, en 1844, Sir Robert Peel donna à la Banque sa charte, il fit, vu les connaissances et les données économiques de l'époque, une œuvre qui put avec raison être considérée comme supérieure. Mais entre 1844 et 1928, de nombreuses années s'étaient écoulées pendant lesquelles en particulier les sciences bancaires et monétaires avaient fait d'immenses progrès, les conditions économiques s'étaient transformées, et la pratique avait montré les faiblesses de l'Act de 1844 et son inadaptabilité au monde actuel. Négliger tout cela, on peut tenir pour certain que ne l'eût point fait Sir Robert Peel s'il se fût trouvé en 1928 à la place de M. W. Churchill. Il eût fait table rase du passé, jeté à bas sa propre œuvre, et au lieu de laisser l'Angleterre s'enfoncer dans la routine, lui eût donné une charte qui l'eût de nouveau mise à la tête des nations sur le chemin du progrès. Telle était, en effet, sous le règne de la reine Victoria, la devise de ses ministres hors pair dont Peel fut l'un des plus illustres. Ainsi ils assurèrent la suprématie du Royaume-Uni à travers le monde, et leur disparition, au siècle que nous vivons, coïncida avec la perte de cette hégémonie.

CHAPITRE V

La crise actuelle de la livre L'abandon de l'étalon or

L'Angleterre traverse aujourd'hui la plus violente crise monétaire qu'elle ait jamais subie. La livre, après avoir donné, pendant ces deux ou trois dernières années, des signes évidents de faiblesse, s'est effondrée le 21 septembre 1931, et l'Angleterre aujourd'hui a dû abandonner l'étalon or.

I. LES FAITS

L'étalon or fut rétabli en Angleterre en 1925 par M. W. Churchill. Pendant les deux années qui suivirent ce « retour à l'or », l'on put croire que la livre avait retrouvé sa solidité d'avant-guerre. Malgré la grève générale et la grève charbonnière de 1926 qui rendirent déficitaire, cette année-là, la balance des

comptes de l'Angleterre, la livre réussit à se maintenir au pair et elle ne donna pas de sérieuses inquiétudes à ses partisans.

PREMIÈRE ALERTE. — Ce ne fut qu'à l'automne de 1928 que l'on put s'apercevoir d'une façon certaine que la livre n'était pas redevenue l'étalon de valeur par excellence qu'elle constituait avant-guerre. Certes, à cette époque, la devise anglaise ne fut point spécialement faible, par rapport au franc en particulier, mais cependant son cours était suffisamment bas pour engendrer de fortes exportations d'or vers les Etats-Unis et l'Allemagne, tant et si bien qu'en 5 mois, du 5 septembre 1928 au 13 février 1929, l'encaisse or de la Banque d'Angleterre diminua de 23.271.158 livres (1).

Il semble qu'il faille trouver deux raisons particulières à ces exportations d'or et à cette baisse de la livre.

1° *Les banques anglaises ont cru que par les vertus du retour à l'or et du vote du Bank Charter Act, Londres avait retrouvé sa puissance et sa solidité d'avant-guerre.* Cette croyance fut encore accentuée, ou plus exactement corroborée par le fait qu'en 1928 les dépôts dans les banques anglaises accusèrent une légère augmentation de « 58 millions, soit 3 %. Aussitôt les banquiers britanniques en profitèrent pour grossir les crédits faits à l'étranger, et les seules acceptations dans les cinq grandes banques de dépôt enflèrent en cette année 1928 de 95 millions, soit de 73 % » (2).

(1) Voir le tableau en appendice.

(2) *Europe Nouvelle*, du 5 octobre 1929 ; Nath, le relèvement du taux d'escompte de la Banque d'Angleterre.

Les emprunteurs réalisèrent ces crédits sterling qui leur furent ainsi accordés, et il s'en suivit d'énormes ventes de livres qui, faute de trouver des contre-parties suffisantes, nuisirent à la fermeté de la devise anglaise.

2° *Le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre n'était pas alors assez élevé.* Aussi le taux d'intérêt sur la place de Londres était bien inférieur à celui pratiqué à New-York et surtout à Berlin. Cette différence de taux d'intérêts fit naître un mouvement de capitaux d'Angleterre vers l'Allemagne et les Etats-Unis, préjudiciable à la bonne tenue de la livre. Ces sorties d'or n'effrayèrent pas tout d'abord les dirigeants de la Banque d'Angleterre qui voyaient d'un cœur joyeux Londres reprendre son activité d'avant-guerre. Cependant, quand elles augmentèrent, à la fin de 1928, ils commencèrent à s'inquiéter. Toutefois, il fallut que le 6 février 1929 l'encaisse or de la Banque descendit au-dessous du chiffre considéré comme fatidique de 150 millions de livres pour qu'ils consentissent à porter, le lendemain, il est vrai, le taux d'escompte officiel de 4 1/2 à 5 1/2 %.

Cette mesure produisit les effets que l'on attendait d'elle, et les sorties d'or furent derechef arrêtées. La Banque put même alors commencer à reconstituer son encaisse or en achetant chaque semaine pour quelques centaines de mille livres une partie de l'or africain offert sur le marché de Londres.

DEUXIÈME ALERTE. — Le danger qui avait menacé la devise anglaise en 1928 était donc passé, et cette pre-

mière alerte terminée. Toutefois la livre ne demeura pas ferme longtemps. Dès la seconde quinzaine de mai, le cours de la sterling commença à s'abaisser. Vers le 15 juin, il fut procédé à de nouvelles exportations d'or vers l'Amérique, et le 16 juillet la livre atteignit le gold point de sortie vers la France. Sa baisse ne s'arrêta d'ailleurs point là ; à la fin du mois de juillet, la livre ne cotait plus que 123,72. Mais avec le mois d'août elle se mit à remonter, le 5 de ce mois elle s'échangeait contre 123 fr. 86 et le 6 elle cotait de nouveau le cours fatidique de 123 fr. 89. Elle se maintint dans la suite au-dessus de ce gold point sans cependant acquérir de nouveau la parité avec le franc ni même avec le dollar.

Naturellement cette baisse de la livre entraîna de fortes sorties d'or des caisses de la Banque. Grâce aux achats d'or que celle-ci avait pu faire au printemps, son encaisse atteignait le 12 juin 163.241.482 livres. A partir de cette date, cette encaisse diminua régulièrement jusqu'au 2 octobre. Ces diminutions furent d'abord assez faibles, elles étaient alors presque uniquement dues à des exportations d'or vers New-York. Mais dans la seconde moitié de juillet elles augmentèrent fortement, le cours de la livre se maintenant alors au-dessous du gold point de sortie vers Paris et Zurich en particulier. Aussi, *du 17 juillet au 1^{er} août 1929, la réserve métallique de la Banque d'Angleterre diminua de 13.067.377 livres, soit de près d'un million de livres par jour.*

Avec le mois d'août, la livre se raffermir un peu, elle s'éleva même au-dessus du cours fatidique de

123,89. Toutefois les exportations d'or, vers l'Amérique en particulier, se prolongèrent pendant tout l'été, et ce ne fut qu'à partir du 2 octobre que la réserve métallique de la Banque d'Angleterre cessa de diminuer régulièrement. Elle ne s'élevait plus alors qu'à 129.120.140 livres. Elle avait, en moins de 4 mois, du 12 juin au 2 octobre, diminué de 34.120.939 livres, soit de plus d'un cinquième.

Cependant il ne faudrait pas croire que la livre se maintint ferme pendant l'hiver 1929-1930. Tout au contraire, elle demeura faible et hésitante, rendant obligatoires à maintes reprises des exportations d'or vers la France en particulier, et ce ne fut qu'en février seulement que l'encaisse métallique de la Banque commença à accuser des plus-values hebdomadaires intéressantes.

L'on doit attribuer cette rechute de la livre à trois causes principales :

1° La première réside sans aucun doute dans les résultats des *élections générales*. Le gouvernement de M. R. Mac Donald fut loin d'inspirer une confiance universelle. A l'étranger surtout, l'on eut peur de la mise en application du programme travailliste et de réformes socialistes. Beaucoup de capitaux étrangers furent rapatriés et probablement quelques capitaux anglais s'exilèrent.

2° La deuxième est extrinsèque à la Grande-Bretagne. La période que nous considérons correspondait en France à une *période de restriction monétaire* due spécialement au recouvrement de l'impôt sur le revenu. Cette restriction était d'ailleurs encore aggra-

vée par la hausse des prix, dont souffrait alors notre pays.

En effet, le solde créditeur de la Banque de France passa, du 28 juin au 23 août 1929, de 5.080 à 6.559 millions de francs, accusant ainsi une augmentation de 1.479 millions en deux mois ; et les ressources de la Caisse d'amortissement furent portées entre ces mêmes dates de 5.931 à 6.960 millions. C'était donc près de 2 milliards 1/2 de francs qui étaient, en l'espace de deux mois, retirés du marché français. Pour faire face aux retraits de fonds et aux demandes de crédits qu'une telle restriction monétaire ne manquerait point de causer, les banques françaises pouvaient choisir alors entre deux moyens. Il leur était possible, soit d'avoir recours à l'institut d'émission, et d'obtenir ainsi des ressources et les liquidités par voie de rées-compte, soit de rapatrier les disponibilités qu'elles possédaient à l'étranger, à Londres en particulier. C'est cette deuxième solution qu'elles adoptèrent, malgré la politique libérale de la Banque de France, car elles estimaient que la différence du taux d'intérêt sur les marchés de Paris et de Londres ne compensait pas les risques qu'elles couraient en faisant des placements en sterling.

3° Cette période correspondait *aux vacances*. Les Anglais, à cette occasion, traversent en grand nombre le « Channel » et vont visiter les sites pittoresques du continent ou villégiaturer dans les villes d'eaux les plus renommées. Aussi sont-ils obligés de se procurer contre des livres diverses monnaies européennes. Ces nouvelles ventes de livres produisirent un peu le même

effet que la goutte d'eau qui fait déborder le vase, et furent cause que, dans la semaine du 14 juillet, la livre s'abaissa au-dessous du gold point de sortie vers la France.

Voilà donc les raisons principales des fortes sorties d'or d'Angleterre fin juillet et début d'août 1929. Si elles ne cessèrent point en août, ce fut principalement parce que le 8 de ce mois la Federal Reserve Bank augmentait son taux de 5 à 6 %. Certes la banque américaine n'avait point l'intention de nuire à la bonne tenue de la livre, elle essayait même par avance d'éviter qu'une telle mesure ne donnât naissance à des exportations d'or de Londres à New-York en réduisant son taux d'acceptation de 5 1/4 à 5 1/8. Ainsi, elle pensait que le dollar remplacerait la livre dans le financement des récoltes américaines, ce qui permettrait à la devise anglaise de se maintenir à des cours plus élevés.

Malgré cette précaution, la hausse du taux de l'escompte à New-York fut préjudiciable à la bonne tenue de la livre. Le cours de cette devise se maintint durant toute la seconde moitié d'août au-dessous du gold point de sortie vers les Etats-Unis, tant le taux élevé d'intérêt que l'on offrait à Wall-Street poussait les capitaux à émigrer vers New-York. Mais la Federal Reserve Bank se montra généreuse. Elle soutint la devise anglaise en se portant acheteuse de livres et elle empêcha ainsi que de trop grandes quantités d'or anglais traversassent l'Atlantique.

C'est donc cette hausse du taux de l'escompte qui explique pourquoi, en dépit des résultats heureux

pour la Grande-Bretagne de la Conférence de La Haye, la réserve or de la Banque d'Angleterre continua à diminuer pendant tout l'été 1929, bien que les exportations d'or en direction de Paris eussent, à partir du mois d'août, en majeure partie cessé. Les dirigeants de la Banque, qui n'avaient pris jusqu'alors aucune mesure contre ces exportations, jugèrent en septembre qu'il était de leur devoir d'essayer de les enrayer. *L'encaisse de la Banque ne dépassait plus alors de beaucoup 130 millions de livres* et de plus la période des achats d'automne approchait : celle-ci, malgré la baisse du taux d'acceptation de la Federal Reserve Bank, ne pouvait qu'engendrer une nouvelle faiblesse de la livre.

C'est pourquoi, le 26 septembre, le taux d'escompte de la Banque d'Angleterre était porté de 5 1/2 à 6 1/2 %. Cette mesure ne produisit nullement les effets que l'on attendait d'elle. La livre s'affaiblit même un peu ; le 26 septembre elle cotait 123 fr. 88, et le 3 octobre son cours était tombé à 123 fr. 87. De plus, le montant de la réserve de la Banque d'Angleterre diminua, au cours de cette même semaine, de près de 3 millions de livres. Il ne faudrait point mettre cependant ces exportations d'or sur le compte de l'élévation du taux d'escompte officiel. Elles furent causées par une échéance de fin de mois particulièrement chargée, qui obligea les banques étrangères, françaises en particulier, à rapatrier une partie des disponibilités qu'elles entretenaient à Londres.

Une fois cette échéance passée, l'on put tout d'abord croire que Sir Montagu Norman avait atteint le but qu'il cherchait et qu'il avait réussi à arrêter les expor-

tations de l'or anglais. La livre en effet se raffermir un peu, et le 10 octobre elle cotait 123 fr. 95. Mais elle ne se maintint pas longtemps à ce cours. Malgré le taux élevé de l'escompte officiel, les capitaux français ne prirent point le chemin de Londres et dans la seconde quinzaine d'octobre même, les exportations d'or anglais reprirent la destination de Paris. Toutefois, malgré ces exportations, la réserve or de la Banque ne diminua point alors sensiblement, car, par suite de la crise boursière qui faisait rage à Wall Street, une partie des capitaux qui avaient émigré à New-York, attirés par les taux élevés d'intérêt offerts sur cette place, fut rapatriée.

Donc, en définitive, *la hausse du taux de l'escompte à Londres ne produisit pas les effets que l'on attendait d'elle*. La cause en était double.

1° La confiance en la livre était déjà fort ébranlée ; le taux d'intérêt élevé que l'on offrait à Londres ne semblait pas suffisant aux possesseurs de capitaux pour compenser les risques que leur faisaient courir des placements en livres.

2° La hausse du taux officiel d'escompte n'engendra point, par suite de la crise, une élévation analogue du taux d'intérêt hors banque (3).

(3) TAUX MONÉTAIRES ET D'ESCOMPTE
publiés par la Barclays Bank, p. 11, octobre 1929

1929 —	Prêts à court terme		Escomptes	
	A vue %	A court terme %	Papier de banque à 3 mois %	Beau papier commercial à 3 mois %
2 octobre.....	6 1/2—6	5 1/2—6	6 1/8—6 3/16	6 1/2—7
9 —	6—7	5 1/2	6 1/4	6 1/2—7
16 —	5 1/2—5	5 1/2	6 1/8	6 1/2—7
23 —	5 1/4—5	5 1/2	6 — 6 1/16	6 1/2—7
30 —	5 1/2—5	5 1/2	5 15/16 — 6	6 1/2—7

Devant un tel échec, la Banque ne pouvait point persévérer, elle devait abaisser de nouveau son taux d'escompte. D'une part, en effet, cette hausse n'avait point produit les effets que l'on attendait d'elle, et, d'autre part, si la Banque maintenait à 6 1/2 % le taux officiel d'escompte, elle risquait de perdre complètement le contrôle du taux de l'intérêt sur le marché libre. Cela devait être évité avant tout. Aussi la Banque ramenait-elle le 31 octobre son taux d'escompte à 6 %.

Une telle mesure ne nuisit pas à la fermeté de la livre. Certes, jusqu'à fin novembre, quelques envois d'or furent faits à destination de Paris. Certes, des capitaux très importants continuèrent à prendre le chemin de l'Allemagne où le taux de l'intérêt sur le marché libre était de 5 3/8 %, tandis qu'à Londres il n'atteignait que 3 1/2 %. Certes les 150 millions de crédits d'acceptations ⁽⁴⁾ que consentirent encore les banques londoniennes en cette année 1929 maintinrent la livre dans une situation précaire, mais en revanche la crise boursière continuant à faire rage à New-York, cette baisse du taux de l'escompte n'arrêta nullement le courant de capitaux d'Amérique à Londres, aussi dès novembre 1929 le montant de l'encaisse or de la Banque d'Angleterre commença à s'élever.

De plus, à partir de décembre, la pléthore des capitaux sur le marché de Paris fut telle qu'elle obligea nos banquiers à placer une partie de leurs disponibilités à Londres. La livre reprit alors un peu de fer-

(4) L'année précédente ils avaient atteint 220 millions de livres; ils étaient donc en diminution de 70 millions.

meté, et l'encaisse de la Banque s'éleva, grâce aux envois d'or américain qui furent faits à cette époque, bien que le cours du dollar ne fût point alors inférieur au gold point de sortie vers l'Angleterre. La Banque en profita pour ramener son taux d'escompte à 5 % le 12 décembre, et bien qu'en janvier elle dut laisser fuir vers Paris quelques millions de livres d'or, le taux d'escompte officiel était de nouveau abaissé à 4 1/2 % le 29 janvier 1930, à 4 % le 26 février, à 3 1/2 % le 12 mars, et enfin à 3 % le 23 avril. Une telle baisse avait été rendue possible par la politique de notre institut d'émission qui, le 5 février, avait ramené son taux d'escompte à 3 % et porté le taux de ses avances sur titres de 5 1/2 à 4 1/2 %.

TROISIÈME ALERTE. — En février donc, les exportations d'or de Grande-Bretagne avaient complètement cessé. La livre fit preuve alors d'un peu de fermeté et se maintint de nouveau au cours relativement élevé de 124,30. Mais cette période d'accalmie ne dura pas longtemps. *En mai, les exportations d'or reprirent* de plus belle vers la France, bien que nos Chambres aient voté un certain nombre de mesures destinées à favoriser les placements étrangers : c'étaient une réduction de 1 % du droit de timbre au comptant frappant les valeurs non abonnées, un abaissement de 25 à 18 % du taux de l'impôt sur le revenu frappant ces valeurs et une diminution de 0,15 à 0,025 % du droit de timbre acquitté sur les effets de commerce tirés de l'étranger sur la France. Rien n'y fit, les Français ne voulurent pas exporter leurs capitaux et la

tranche française de l'emprunt international fut couverte 150 fois, ce qui implique la mobilisation de 8 milliards de francs. Devant une telle mobilisation, nos banques furent obligées de rapatrier une partie des disponibilités qu'elles entretenaient à Londres, et ces mouvements de capitaux ne cessèrent que le jour où l'emprunt Young fut définitivement souscrit. Ainsi le gouvernement britannique, qui avait fait décider que le produit de la tranche anglaise de cet emprunt demeurerait en Angleterre pour qu'une telle opération ne nuisît pas à la solidité de la livre, voyait ses calculs déjoués.

Les exportations d'or d'Angleterre avaient donc repris en mai. Dès juillet, la Banque se trouva dans une position délicate. Une très forte partie de son encaisse métallique était composée des souverains au titre de 0,916 $\frac{2}{3}$ qui circulaient avant-guerre dans le royaume, et d'autre part ses dirigeants avaient, par l'achat de pièces d'or, comblé les pertes de métal jaune qu'elle avait subies ces deux dernières années (5). Par contre, elle devait fournir à ceux qui en étaient acheteurs des lingots au titre de 995 millièmes de fin. C'est pour cette raison, et peut-être aussi parce qu'il espérait ainsi entraver les exportations d'or, que le Gouvernement décida, *le 11 juillet, que désormais la Banque serait autorisée à vendre des lingots d'or au titre de 0,916 $\frac{2}{3}$ seulement.*

(5) Du 1^{er} juin 1929 au 31 mai 1930, la Banque d'Angleterre a délivré 63.615.000 livres en lingots d'or au titre de 0,995 et n'en a reçu que 18.334.000, soit 45.281.000 livres de moins. Elle a par contre, entre les mêmes dates, reçu 39.651.000 livres d'or monnayé en ne délivrant que 452.000 livres. (Temps financier du 23 juillet 1930).

Cette décision peut-être inévitable ne fit qu'aggraver fortement les embarras de l'Angleterre :

1° Elle entama un peu plus la confiance déjà bien faible cependant qu'inspirait encore la livre.

2° Elle constituait une entrave au bon fonctionnement du Gold Exchange Standard, en rendant indéterminés les gold points de sortie vers la France et les autres pays, dont les banques centrales n'étaient acheteuses que de lingots au titre de 0,995. En effet, les ateliers d'affinage de Londres n'étaient outillés que pour pouvoir traiter journellement 250.000 livres d'or. Si les demandes d'affinage dépassaient ce chiffre, et elles le dépassèrent plus d'une fois, il s'en suivait pour les possesseurs de lingots une augmentation de la perte d'intérêt consécutive à une telle opération, et les points de sortie d'or baissaient : cette incertitude qui planait sur les gold points de sortie empêchait tout placement étranger à Londres.

3° En supposant même qu'il n'y ait eu aucun encombrement dans les ateliers d'affinage, les gold points de sortie étaient abaissés par une telle mesure, étant donné les frais qu'entraînait cet affinage et les pertes d'intérêt dont il était cause. Le point de sortie vers la France en particulier était abaissé de 14 centimes. Il tombait de 123 fr. 89 à 123 fr. 75. Il en résultait un accroissement du risque couru par les possesseurs français de livres, en même temps qu'un encouragement pour les spéculateurs.

Aussi, dès que se répandit le bruit qu'une telle décision allait être prise, il y eut un commencement de

panique. Beaucoup crurent, dans leur affolement, qu'elle revenait à la suppression de l'étalon-or en Grande-Bretagne. Le cours de la livre s'effondra, il n'atteignait plus le 11 juillet que 123 fr. 70. Mais cet affolement ne dura pas longtemps ; on s'aperçut vite que le Gold Exchange Standard n'était point aboli, et dès le 12 juillet la livre accusait une nette reprise ; elle cotait ce jour-là 123 fr. 815. Mais dans la seconde quinzaine de ce mois, elle baissa de nouveau fortement, et par suite de l'encombrement des ateliers d'affinage, elle put être cotée moins de 123 fr. 60. Aussi, l'autorisation donnée à la Banque de livrer des lingots au titre de 0,916 $\frac{2}{3}$ seulement ne ralentit point les exportations d'or de Grande-Bretagne, mais au contraire elle les accéléra fortement, si bien que durant les deux dernières semaines de juillet, l'encaisse métallique de la Banque d'Angleterre perdit plus de 3 millions de livres, par suite d'exportations d'or en majeure partie dirigées vers la France. La réserve métallique de notre institut d'émission augmenta en effet, entre mai et août, de plus de 3 milliards de francs.

Cependant, avec le mois d'août, ces exportations d'or cessèrent à peu près complètement. En premier lieu, l'emprunt Young était alors entièrement souscrit, et par suite les capitaux français n'étaient plus en grande quantité rapatriés de Londres, et d'autre part New-York qui, plus que Paris encore, regorgeait d'or, vint au secours de la devise anglaise. Les banques américaines se mirent alors à acheter sur le mar-

ché de grosses quantités de livres. Elles réussirent pleinement dans la tâche qu'elles s'étaient fixée : le courant d'or de Londres à Paris fut remplacé par un courant de New-York à Paris, et la livre, dont le cours, le mois précédent, s'était abaissé au-dessous de 123 fr. 60, reprit un peu de fermeté.

QUATRIÈME ALERTE. — Les exportations d'or cessèrent donc, mais cette accalmie ne dura pas longtemps. *Dès novembre*, les faillites, les kracks et la crise boursière obligèrent banquiers et spéculateurs à augmenter la marge de leurs disponibilités, et *d'énormes capitaux placés à Londres prirent à nouveau le chemin de New-York et surtout de Paris*. Le cours de la livre se mit à baisser, il atteignit même le 12 novembre, par suite de l'encombrement des ateliers d'affinage, 123 fr. 55. La Banque fut obligée de faire face à de fortes demandes d'or, *en moins de 3 mois son encaisse diminua de 20.887.114 livres*.

La Banque de France eut beau abaisser, le 8 janvier 1931, son taux d'escompte à 2 %, son règlement eut beau être modifié pour lui permettre d'acheter des lingots d'or au titre de 0,9 de fin seulement, rien n'y fit. Ce ne fut que tout au début du mois de février, lorsque se furent raffermis à Londres le taux hors banque et spécialement le taux des emprunts à vue ou à 7 jours, que la livre reprit un peu de fermeté et que les exportations d'or cessèrent.

A ce moment, le taux d'intérêt sur le marché libre était à Londres de 2 11/16, à Paris et à New-York de

1 5/8 seulement. Aussi, quelques capitaux plus audacieux que les autres émigrèrent à Londres et la livre se maintint ferme. La Banque put même abaisser, le 13 mai, le taux d'escompte officiel de 3 à 2 1/2 % sans que cette mesure fût préjudiciable à la bonne tenue de la devise anglaise : le taux d'intérêt hors banque s'était encore abaissé à New-York et à Paris et n'y était plus que de 1 1/8 % ; il s'élevait alors à Londres, au 14 mai, à 2 1/4 %.

Cette situation favorable pour l'Angleterre ne se modifia pas avant la mi-juillet. La livre se maintint ferme et les bilans hebdomadaires de la Banque d'Angleterre accusèrent alors de régulières augmentations de l'encaisse or de l'institut d'émission. Rien ne faisait prévoir que la crise qui allait obliger l'Angleterre à abandonner l'étalon-or était si proche.

La crise

Mais en juillet la très violente crise financière allemande éclatait ; le 15 juillet, un moratoire était décidé dans ce pays et le cours de la livre s'abaissait ce jour même à 122 fr. 50. Aussitôt la Banque d'Angleterre élevait son taux d'escompte à 3 1/2 % ; le 22 juillet, elle le portait même à 4 1/2 %. Mais ces mesures ne produisirent aucun effet, et les capitaux continuèrent à s'enfuir de Londres, tant il était universellement admis, avec raison d'ailleurs, que les banques anglaises étaient fortement engagées en Allemagne.

La livre demeura très faible et en 15 jours, du 15 au 29 juillet, l'encaisse or de la Banque diminua de 31.939.152 livres, soit de plus de 2 millions par jour (6).

(6) Voici les bilans de la Banque d'Angleterre des 15 et 22 juillet :

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

15 juillet 1931

Département des Opérations d'Emission

PASSIF		ACTIF	
Billets créés :	Liv. ster.		Liv. ster.
En circulation	358.913.277	Dette fixe de l'Etat.....	11.015.100
Pour les opérations de		Rentes remises par l'Etat	232.239.169
banques	65.077.749	Autres valeurs	12.656.273
		Argent monnayé	4.089.458
		Total de la circulation	
		fiduciaire	260.000.000
		Or monnayé et lingots..	163.991.026
Total.....	423.991.026	Total.....	423.991.026

Escompte : 2 1/2 %

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

22 juillet 1931

Département des Opérations d'Emission

PASSIF		ACTIF	
Billets créés :	Liv. ster.		Liv. ster.
En circulation	356.098.249	Dette fixe de l'Etat.....	11.015.100
Pour les opérations de		Rentes remises par l'Etat	233.267.546
banques	52.675.597	Autres valeurs	11.625.738
		Argent monnayé	4.091.616
		Total de la circulation	
		fiduciaire	260.000.000
		Or monnayé et lingots..	148.773.846
Total.....	408.773.846	Total.....	408.773.846

Escompte : 3 1/2 %

Ces sorties d'or forcèrent Sir Robert Kindersley, administrateur de la Banque d'Angleterre, à venir, le 26 juillet, à Paris solliciter de notre institut d'émission l'ouverture d'un crédit pour le compte de la Banque d'Angleterre. La nouvelle de cette démarche suffit pour affermir un peu la livre. Mais bien que M. Moret ait accédé à la demande de Sir Kindersley, le crédit ne fut point ouvert, tant M. Snowden redoutait qu'une telle opération amoindrit le prestige de la Banque d'Angleterre et tant il était dur pour l'orgueil anglais de demander un service à Paris. Mais aussitôt que fut connu l'échec de ces négociations, le cours de la livre s'affaiblit à nouveau et le Chancelier de l'Echiquier dut, le 1^{er} août, prier Sir Kindersley de retourner immédiatement à Paris. *La Banque de France accepta le jour même d'ouvrir un crédit de 25 millions de livres à la Banque d'Angleterre. De son côté, la Federal Reserve Bank se montra aussi généreuse et consentit à l'institut d'émission britannique une avance équivalente* (6 bis).

L'ouverture de ces crédits ne raffermir point la livre. La raison en fut que la Banque d'Angleterre ne voulut point tout d'abord les utiliser. De l'autre côté de la Manche, l'on put ainsi prétendre que si l'on avait accepté des crédits extérieurs, c'était plus pour faire plaisir aux Américains et aux Français surtout, que pour s'en servir réellement, car on n'en avait nullement besoin. L'orgueil anglais se trouva satisfait par de si absurdes affirmations, qui malheureusement ne

(6 bis) Ces crédits étaient consentis pour trois mois, mais ils étaient renouvelables. Ils portaient intérêt à 3 3/8 %.

suffisaient point à rendre brillante la situation monétaire de nos voisins, et si la livre ne se déprécia alors qu'un peu, ce ne fut que grâce à la politique généreuse de notre institut d'émission qui acheta des livres pour son compte personnel.

Mais devant l'inertie de la Banque d'Angleterre, il abandonna une telle politique ; aussitôt la livre s'affaiblit fortement, et dès le 6 août (7) la Banque d'Angleterre dut intervenir pour la soutenir sur le marché des changes. Elle fut d'ailleurs aidée dans cette tâche par la Federal Reserve Bank et par notre institut d'émission, qui demeurèrent alors acheteurs de devises anglaises.

Celle-ci remonta et sembla se stabiliser aux environs du cours de 123 fr. 90 (ancien gold point), mais cette accalmie fut passagère. Sur ces entrefaites, en effet, avait été publié, le 30 juillet, le rapport de la Commission des économies, dite *Commission May*. Ce rapport estimait que l'exercice de 1932-33 se solderait par un *déficit de 120 millions de livres* s'il n'était apporté aucun changement aux sources de revenu et de dépenses ; il établissait qu'un certain nombre d'économies devaient être immédiatement réalisées.

Les principales de celles-ci devaient provenir :

1° De la réduction des soldes des unités combattantes. L'économie à réaliser sur ce chapitre était de 2.199.000 livres (8).

(7) Le 5 août, la livre avait été cotée un moment 123,40 à la Bourse de Paris. (*Le Mois*, 1^{er} août-1^{er} octobre 1931).

(8) Report of the Committee on National Expenditure, p. 215.

2° De l'ajournement d'une partie du projet des routes nouvelles. Economie : 7.865.000 livres (9).

3° De la diminution de 20 % des traitements accordés au corps enseignant et de l'augmentation des droits de scolarité. Economie : 13.600.000 livres (10).

4° De la réduction de 20 % des allocations de chômage et de l'augmentation des cotisations ouvrières et patronales : le chômage coûterait ainsi 65.500.000 livres de moins à l'Etat (11).

5° De la réduction des salaires des fonctionnaires du service de la police, d'environ 12 %. Economie : 925.000 livres (12).

Or le Gouvernement travailliste de M. Mac Donald se montra absolument incapable de réaliser ces économies pourtant urgentes. Il ne voulut pas, en effet, se mettre en désaccord avec les syndicats ouvriers, et le 17 août il demanda au conseil des Trades-Unions de lui faire savoir son avis sur ces économies et spécialement sur la réduction des sacro-saintes allocations de chômage. Celui-ci répondit qu'il n'avait pas des pouvoirs suffisants pour donner l'opinion du monde ouvrier sur un tel sujet ; pour connaître cette opinion, il fallait attendre les décisions qui allaient être prises le 10 septembre à Bristol par le congrès général des Trade-Unions. C'était une fin de non-recevoir ; la livre se remit à baisser, et les crédits franco-américains étaient, dès le 20 août, en grande partie

(9) Id., page 216.

(10) Id., page 218.

(11) Id., page 215.

(12) Id., page 217.

épuisés. Aussi M. Mac Donald comprit dès lors que si les travaillistes demeuraient seuls au pouvoir, la livre était condamnée. Plaçant l'intérêt de sa patrie au-dessus de celui de son parti, *il offrait, le 25 août, sa démission au Roi*. Il reformait presque immédiatement un gouvernement dit d'Union nationale. Celui-ci inspira confiance à l'Etranger, et la livre remonta au-dessus du gold point de sortie. Mais cette confiance disparut rapidement. Les causes en furent les divergences d'opinion qui ne tardèrent pas à se manifester au sein du cabinet, ainsi que les révoltes des marins d'Ecosse, la protestation des fonctionnaires et des policiers, en un mot l'incapacité du Gouvernement de réaliser de très importantes économies. Sur ces entrefaites, M. Snowden fit voter le 10 septembre une seconde loi de finances. Il ne réussissait à faire pour l'année en cours qu'un peu plus de 35 millions de livres d'économies, y compris les 13.500.000 qui provenaient de la réduction des ressources du fonds d'amortissement ; c'étaient aux impôts, et particulièrement aux Income Tax et Supertax que l'on recourait donc surtout pour combler le déficit de l'exercice 1931-32 qui était alors estimé devoir s'élever à plus de 74 millions 1/2. Ces impôts accélérèrent encore l'exode des capitaux d'Angleterre.

Aussi la livre dut être de nouveau soutenue. Le premier crédit franco-américain étant épuisé, *la trésorerie anglaise obtint de la Banque de France et de la Federal Reserve Bank une nouvelle avance globale de 400 millions de dollars, consentie pour moitié par chacune de ces banques.*

Cependant, sur les places de New-York et de Paris, les ventes massives de livres avaient cessé ; *elles reprirent dans la troisième semaine de septembre sur les marchés d'Amsterdam et de Zurich*, sur lesquels en particulier des maisons allemandes et américaines, soutenues par les banques suisses et hollandaises, déclenchèrent une offensive de grand style contre la devise anglaise.

Le 16 septembre, la moitié de la dernière avance franco-américaine avait déjà fondu comme neige au soleil ; le 18 et le 19, la Banque d'Angleterre, pour soutenir le cours de la sterling, dut vendre respectivement pour 15 et 19 millions de devises étrangères. Le 20, il ne lui restait plus rien des divers crédits franco-américains. Le Gouvernement s'adressa alors à la Banque de France, qui lui offrit de consentir un troisième crédit de 4 milliards de francs, mais cette fois la Federal Reserve Bank fut intraitable et refusa d'accorder toute nouvelle avance. Le Gouvernement se rendit alors compte que tout effort était inutile pour sauver la livre, et *le 21 septembre* ⁽¹³⁾, *la sous-*

(13) Voici à titre indicatif les bilans de la Banque d'Angleterre après la suspension de la Section II du Gold Standard Act :

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE			
23 septembre 1931			
Département des Opérations d'Emission			
PASSIF		ACTIF	
	Liv. ster.		Liv. ster.
Billets créés :		Dette fixe de l'Etat.....	11.015.100
En circulation	352.675.537	Rentes remises par l'Etat	227.829.857
Pour les opérations de		Autres valeurs	32.112.936
banques	55.952,384	Argent monnayé	4.042.107
		Total de la circulation	
		fiduciaire	275.000.000
		Or monnayé et lingots ..	133.627.921
Total.....	408.627.921	Total.....	408.627.921
Escompte : 6 %			

section II de la section I du Gold Standard Act de 1915 fut suspendue pour six mois.

En vertu de cette loi, le « Gold Exchange system » ne fonctionne plus en Angleterre aujourd'hui.

II. — LES CAUSES DE L'ABANDON TEMPORAIRE DU GOLD EXCHANGE STANDARD PAR LA GRANDE-BRETAGNE

Voici donc exposées les différentes phases de la crise monétaire anglaise ainsi que les causes propres à chaque baisse de la livre et à chaque diminution de l'encaisse métallique de la Banque d'Emission. Il nous reste à tâcher de découvrir les raisons générales qui ont obligé l'Angleterre à abandonner l'étalon-or.

Il serait véritablement absurde de ne rechercher que parmi les événements de ces deux ou trois der-

BILAN DE LA BANQUE D'ANGLETERRE 30 septembre 1931

Département des Opérations d'Emission

PASSIF		ACTIF	
	Liv. ster.		Liv. ster.
Billets créés :		Dette fixe de l'Etat.....	11.015.100
En circulation	357.208.682	Rentes remises par l'Etat	235.440.045
Pour les opérations de		Autres valeurs	24.502.193
banques	52.609.183	Argent monnayé	4.042.662
		Total de la circulation	
		fiduciaire	275.000.000
		Or monnayé et lingots ..	134.817.865
Total.....	409.817.865	Total.....	409.817.865

nières années les causes de la suspension de l'article II de la section I du Gold Standard Act de 1925. La crise financière que subissent nos voisins a certainement des racines plus profondes. *Elle ne semble être que l'aboutissement logique de la politique financière suivie en Angleterre depuis la guerre.* La cause première en est donc la décision prise en 1919 par le ministère de M. Lloyd George de rétablir la parité de la livre avec le dollar, en abandonnant le franc et les autres monnaies européennes à leur malheureux sort. Cette politique de splendide isolement européen eut son couronnement dans le rétablissement, en 1925, par M. W. Churchill, de l'étafon-or en Grande-Bretagne.

Une telle affirmation peut surprendre au premier abord. Beaucoup d'économistes la contestent, M. Liesse en particulier ⁽¹⁴⁾. Elle se défend cependant aisément.

Lorsque, après 1919, l'on vit la livre, seule de toutes les monnaies européennes, non seulement ne pas s'effondrer, mais reprendre au contraire peu à peu sa valeur d'avant-guerre, Londres devint le réceptacle et le refuge d'une grande partie des capitaux européens. En même temps la plupart des financiers, les Américains en particulier, qui s'étaient d'abord montrés défiants envers la livre, prirent confiance en cette monnaie et crurent à sa revalorisation. Voulant profiter de sa dépréciation qu'ils estimaient passagère, ils spéculèrent à la hausse de la devise anglaise. Il s'en suivit, nous l'avons montré dans le chapitre relatif à la déflation, que la livre put regarder à nouveau

(14) « Economiste français », du 3 octobre 1931:

« le dollar dans les yeux » sans qu'en Angleterre l'inflation due à la guerre, des dépôts en banque aussi bien que des billets en circulation, fut largement résorbée.

Ainsi le montant des crédits consentis par les banques put demeurer environ trois fois plus élevé en 1925 qu'en 1913 ⁽¹⁵⁾; sans qu'à cette augmentation correspondît en réalité un accroissement analogue de l'encaisse-or de l'institut d'émission, étant donné que cette encaisse comprenait depuis 1914 toutes les pièces d'or qui circulaient auparavant dans le Royaume et qu'elle servait de couverture à une émission fiduciaire dont le montant était de près de 15 fois supérieur à celui d'avant-guerre. Aussi cette « *masse énorme de crédit sterling tirée de rien* » ⁽¹⁶⁾ ne pouvait que constituer une grave et continuelle menace pour la bonne tenue de la livre.

L'Angleterre fut la seule des nations belligérantes européennes qui rétablit la convertibilité or de sa monnaie sans faire de la déflation très effective. Des autres nations, les unes firent faillite et les autres consacrèrent la dépréciation de leur devise en la stabilisant à des cours peu élevés par rapport à leur valeur d'avant-guerre. Toutes, par des moyens peu élégants, il est vrai, elles annulaient ainsi l'inflation à laquelle elles avaient été obligées de recourir pendant la guerre et durant les premières années de paix. Aussi, dès le jour où, à côté de la livre « élevée au pair par

(15) Voir sur ce point le chapitre intitulé « La Déflation ».

(16) Voir « le Pour et le Contre » du 4 octobre 1931.

des moyens de fortune sans assises durables » (17), se fut constituée une monnaie dépréciée certes, mais très solide, le franc, immense fut le péril pour la devise anglaise qui ne pouvait plus supporter la comparaison avec elle. Ce qui fait, en effet, la solidité d'une monnaie, ce n'est pas tant les garanties qu'elle offre en elle-même que sa non-infériorité par rapport aux autres monnaies.

Cet immense péril pour la livre était encore aggravé par ce fait qu'une grande partie des capitaux qui avaient émigré en Angleterre lors de la débâcle des monnaies européennes consistaient en capitaux de spéculation ou surtout en ces capitaux que l'on peut qualifier de « craintifs ». Ils étaient donc particulièrement instables. A la première grave alerte sur la solidité de la livre, ils ne manqueraient pas, en grande partie tout au moins, de s'enfuir de Londres pour aller se réfugier en des lieux plus sûrs.

C'est donc dans le retour uniquement spéculatif de la livre à sa valeur d'avant-guerre, dans une Europe où tous les Etats belligérants étaient obligés de déprécier leur monnaie ou même de faire faillite, qu'il faut trouver la cause primordiale des difficultés dans lesquelles se débat aujourd'hui l'Angleterre. Mais à côté de cette cause et au-dessus d'elle, il se trouve un grand nombre de raisons moins importantes de l'abandon de l'étalon-or en Grande-Bretagne.

Ces raisons peuvent être classées en 3 groupes :

1° Les raisons économiques ;

(17) « Le Pour et le Contre » du 4 octobre 1931..

2° Les raisons purement monétaires ou financières;

3° Les raisons psychologiques.

I. — Causes économiques

1° LA MAUVAISE SITUATION ÉCONOMIQUE DE LA GRANDE-BRETAGNE. — Les industries britanniques, pour des raisons que nous indiquerons avec précision dans notre conclusion, se débattent depuis 1921 dans un marasme effroyable. Aussi la balance du commerce accuse des déficits augmentant sans cesse avec les années, par la faute desquels la Grande-Bretagne « a pratiquement cessé, l'an passé, d'être un pays créditeur et est sans aucun doute aujourd'hui un des pays débiteurs » (18). La balance des comptes qui, depuis la guerre, ne présentait que de faibles excédents, et qui accusa même un déficit en 1925 lors de la grève charbonnière, est donc redevenue aujourd'hui déficitaire par suite des énormes excédents des importations sur les exportations. Qu'une telle balance soit une cause de faiblesse de la livre, c'est ce qui est trop connu pour que nous y insistions.

2° LA CRISE MONDIALE. — Celle-ci frappe l'Angleterre peut-être plus que toute autre nation, et ceci pour deux raisons :

a) L'Angleterre était déjà, en 1929, dans une mauvaise situation économique. Il n'est donc point éton-

(18) Rapport Mac Millan.

nant que les effets de la crise y soient plus violents que dans beaucoup d'autres pays, et en particulier que la balance des comptes de cette nation soit aujourd'hui devenue défavorable.

b) Mais surtout il est du rôle de la Cité d'acheter une partie des matières premières produites dans le Nouveau-Monde pour les distribuer ensuite au reste de l'humanité. Par suite de la crise il y eut mévente et bien des stocks demeurèrent immobilisés ou tout au moins leurs possesseurs furent obligés de les garder plus longtemps que de coutume avant de pouvoir s'en débarrasser. Ceci se traduisit au point de vue monétaire par ce que l'on pourrait appeler des immobilisations de livres ; aux besoins de dollars ne correspondirent que des besoins de livres plus tardifs et moins nombreux que de coutume.

II. — Raisons financières ou monétaires proprement dites

Ces raisons sont très nombreuses ; nous ne citerons que les principales.

1° L'IMPOSSIBILITÉ DE METTRE LES BUDGETS EN ÉQUILIBRE. — Au cours des années budgétaires 1929-30 et 1930-31, les recettes furent bien inférieures aux dépenses (^{18 bis}), et quant au budget de 1931-32, l'on prévoyait en septembre qu'il se solderait par un tel défi-

(18 bis) Nous avons vu que ces déficits n'étaient qu'apparents (les dépenses comprenant les sommes qui devaient être versées au « sinking fund ») et qu'ils ne nécessitèrent point un recours à l'emprunt. Toutefois ils constituèrent une cause de faiblesse de la livre, l'opinion de beaucoup la plus répandue étant que ces budgets se soldaient par de véritables déficits.

cit, de 75 millions de livres, que M. Snowden dut à ce moment faire voter une seconde loi de finances.

2° POLITIQUE IMPRUDENTE DES GRANDES BANQUES ANGLAISES. — Quand toute l'Europe fut dotée de l'étalon-or, les banques anglaises crurent que le Vieux-Monde avait retrouvé son ancienne solidité financière. Les dépôts élevés qu'elles possédaient, par suite de l'inflation dont nous avons parlé plus haut, ne pouvaient point, en majeure partie, être employés dans une Angleterre fort peu prospère. Aussi les grandes banques estimèrent que *les Etats de l'Europe Centrale, dépourvus de capitaux, constituaient des emprunteurs rêvés.*

Quand, après la crise allemande de juillet, la Conférence de Londres et, un mois après, les accords de Bâle, décrétèrent de transformer en emprunt à long terme les crédits accordés à court terme ou à vue aux Etats de l'Europe centrale, il s'en suivit une gêne très grande pour l'Angleterre et ses banques, d'autant plus que *celles-ci avaient investi en Allemagne des capitaux qui n'étaient point anglais* ⁽¹⁹⁾ et qui étaient alors rapatriés en masse par leurs propriétaires. La livre ne pouvait manquer de souffrir d'une telle situation.

Mais ce ne fut point là la seule faute des banques anglaises. Quand la livre, en 1925, eut de nouveau atteint sa valeur or d'avant 1914, *elles jugèrent que la situation financière du pays était redevenue aussi solide que dans le passé* et suivirent une politique de

(19) La preuve en est que le montant des avances consenties à l'étranger par les banques anglaises fut ces dernières années sans cesse supérieur à l'excédent de la balance des comptes.

crédit analogue à celle d'avant-guerre. Or, la City, avant 1914, émettait chaque année des emprunts étrangers pour des sommes très élevées, et ces « capitaux prêtés à long terme allaient s'investir à court terme à Londres en attendant leur emploi définitif » (20). Ils fournissaient aux banques une base stable pour accorder des crédits. Aujourd'hui il n'en est plus ainsi. Si en 1913 les émissions d'emprunts pour les pays étrangers (exception faite des Dominions), avaient atteint à Londres 92.872.000 livres, elles n'étaient plus que de 42.316.000 livres en 1928 (21). Les banques auraient dû tenir compte de cet état de choses, il ne semble pas qu'elles l'aient fait. Elles ont remplacé les fonds qui leur faisaient défaut par des capitaux à court terme soumis à de multiples vicissitudes et se déplaçant sans cesse vers les pays les plus sûrs ou vers ceux qui offraient les taux d'intérêt momentanément les plus élevés. Aussi n'y a-t-il point lieu de s'étonner si la livre a perdu sa solidité d'avant-guerre.

De plus, il semble certain que devant le marasme des industries britanniques, les banques anglaises ne purent point prêter dans le pays même autant de capitaux que dans le passé. Par suite, la proportion des prêts accordés à des étrangers augmenta et les banquiers anglais s'adressèrent peut-être plus spécialement à l'Allemagne. Voyant la faiblesse et la vétusté des industries anglaises, ils les abandonnaient à leur malheureux sort, espérant faire de l'Allemagne une sorte de colonie industrielle.

(20) *L'Europe Nouvelle*, 5 octobre 1929.

(21) Voir *L'Europe Nouvelle*, numéro cité, l'article de M. R. Nath: Economie européenne. Le relèvement du taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre.

3° LA POLITIQUE D'ESCOMPTE DE LA BANQUE D'ANGLETERRE. — Quand la livre commença, en 1929, à donner de sérieuses inquiétudes sur sa solidité, la Banque n'éleva point son taux d'escompte. Il faut trouver deux raisons principales à cette abstention de la Banque :

a) D'abord, une telle mesure aurait nui au commerce et à l'industrie, et par suite aurait augmenté le chômage. Or, à cette époque, le Gouvernement travailliste venait de prendre le pouvoir, un des articles de son programme était précisément la réduction de ce chômage. Il ne voulait pas qu'une des premières mesures qu'il prît produisît un effet juste opposé.

b) En second lieu, les banquiers n'étaient point partisans d'élever le taux d'escompte. La Federal Reserve Bank, devant la menace de la crise dont nous subissons la violence aujourd'hui et dont on apercevait les premiers symptômes, avait porté à 6 % le taux d'escompte officiel. Londres n'était pas fâché de devenir, grâce à la faiblesse de son taux d'intérêt, la place préférée des emprunteurs et de reprendre ainsi sur New-York un peu de terrain perdu depuis 1914.

Aussi, par suite du faible taux de l'escompte pendant 1929, les banques anglaises accordèrent, à l'aube même de la crise mondiale, de nombreux crédits, en Europe centrale en particulier, tandis qu'en même temps d'énormes masses de capitaux s'enfuyaient de Londres vers des places à taux d'intérêt plus élevés. Il semble que ce fut là, de la part de la Banque d'Angleterre, une faute d'autant plus lourde que la grande faiblesse de la livre à ce moment fit perdre à cette

devise jusqu'alors si recherchée la confiance d'une grande partie du monde civilisé. Mais ce ne fut pas seulement en 1929 que la Banque d'Angleterre suivit une politique d'escompte trop peu élevé. Dès que l'alerte de 1929 fut passée, elle vint, quant au bon marché de l'argent, rivaliser à nouveau avec la Banque de France, et ce ne fut qu'après la fameuse crise allemande de juillet 1931 qu'elle éleva fortement son taux d'escompte. Cette mesure était alors prise trop « in extremis » pour produire les résultats que l'on attendait d'elle : à cette époque, en effet, la livre avait perdu la confiance du monde entier.

4° LA LOI AUTORISANT LA BANQUE A VENDRE DE L'OR AU TITRE DE 0,916. — Une telle mesure fut probablement rendue obligatoire par suite de la composition de l'encaisse métallique de la banque. En tout cas, la nécessité seule peut l'excuser, car elle fut de tous points de vue préjudiciable à la livre. Nous avons vu, en effet :

a) Qu'elle augmentait la différence entre les gold points d'entrée et de sortie et que, par suite, elle constituait un encouragement à la spéculation ;

b) Que par suite de l'insuffisance des maisons d'affinage de Londres, les cours auxquels il devenait avantageux d'échanger des livres contre de l'or n'étaient plus fixes, et c'était là un très grave inconvénient ;

c) Cette mesure abaissait les gold points de sortie sans élever ceux d'entrée. Logiquement, elle devait diminuer le cours moyen de la livre, et par suite elle

amoindrissait les chances que possédait la Banque d'Angleterre de pouvoir acheter l'or sud-africain offert hebdomadairement sur le marché de Londres.

5° LE BANK CHARTER ACT DE 1928. — *a)* Le mécanisme du système bancaire anglais est très défectueux. Si la livre demeure longtemps faible, c'est que son pouvoir d'achat extérieur se maintient plus élevé que son pouvoir d'achat intérieur. Les exportations d'or devraient logiquement constituer un remède à ce déséquilibre, mais le Bank Charter Act ne leur permet pas de remplir convenablement ce rôle. En effet, en vertu de cet Act, ces exportations ne diminuent, que de leur montant, l'émission des bank notes; leur influence sur la circulation monétaire est donc très faible, et à moins d'être extraordinairement élevées elles ne peuvent point rétablir l'équilibre rompu entre les pouvoirs d'achat extérieur et intérieur de la livre par une augmentation de ce dernier.

b) La charte bancaire anglaise, comme toutes les chartes bancaires en vigueur dans les pays soumis à l'étalon-or, ordonnait à la Banque d'acheter l'or qu'on lui présentait, à un prix donné. C'est là une des règles fondamentales du Gold Exchange Standard. Mais cette règle est un encouragement à la spéculation, car si une monnaie peut baisser à la suite de nombreuses ventes, elle ne peut point s'élever au-dessus d'un certain cours, à moins que la Banque soit délivrée de son obligation d'acheter de l'or, comme c'est le cas en Suisse actuellement. Mais c'est là une mesure très exceptionnelle, unique même. Aussi arrive-t-on à cette

conclusion paradoxale que, si l'on veut éviter la chute d'une monnaie, la première mesure à prendre c'est d'abolir l'article de la chartre bancaire qui oblige l'institut d'émission à acheter l'or à un cours donné. Evidemment l'on ne saurait prétendre que si une telle mesure avait été prise en Angleterre, le cours des événements eut été modifié, mais ce paradoxe met au jour un des petits défauts du Gold Exchange Standard.

III. — Les causes psychologiques

Une monnaie qui n'inspire plus confiance est une monnaie bien malade.

La crise actuelle de la livre montre encore une fois le bien-fondé d'une telle affirmation. L'arrivée au pouvoir des travaillistes avec M. Mac Donald coïncida avec une baisse du cours de cette devise ; la loi autorisant la Banque à livrer les lingots au titre de 0,916 fut cause d'un fort fléchissement de la livre, bien au-dessous des nouveaux gold points de sortie. Les événements d'Allemagne, en juillet 1931, firent naître dans l'esprit de beaucoup la certitude que la livre était condamnée et quand cette défiance, aggravée par la crise mondiale, fut confirmée par la volatilisation des crédits franco-américains, le manque d'entente du Gouvernement dit d' « Union Nationale » et l'impossibilité de faire en Grande-Bretagne des économies importantes, aucune force n'était désormais capable de maintenir la livre au pair du franc et du dollar,

tant il était admis que jouer à la baisse de cette monnaie était jouer à coup sûr. Devant une telle défiance et une telle certitude, M. Snowden suspendit l'article II de la section I du Gold Standard Act de 1925 et il ne pouvait pas raisonnablement agir autrement.

Quelle a été la responsabilité de la France dans la chute de la devise anglaise ?

Maintenant que nous connaissons les raisons de la chute de la livre, nous pouvons aborder ce brûlant sujet d'actualité et affirmer avec certitude, sans risque de nous tromper, que l'on ne saurait, comme l'ont fait cependant la plupart des journaux de l'autre côté de la Manche, accuser la France des malheurs de l'Angleterre.

Si la livre a baissé, ce fut presque uniquement par la faute des différents gouvernements britanniques, des banques de Londres et des sujets anglais. Non seulement la France ne fut pour rien dans cette catastrophe, mais elle fit de grands efforts pour l'éviter.

Lorsque les capitaux commencèrent à s'enfuir de Londres, le taux d'escompte de la Banque de France fut immédiatement abaissé. Certes cette mesure n'empêcha point les capitaux d'affluer à Paris, mais notre banque d'émission ou notre gouvernement pouvaient-ils redonner confiance en la livre à ceux qui ne croyaient plus en la solidité de cette monnaie ?

En 1930, pour faciliter les placements à l'étranger, les impôts sur les valeurs étrangères et sur leurs re-

venus furent diminués. De même, une banque d'acceptation fut créée pour aider la livre sterling à se maintenir au pair en essayant d'attirer à Paris une partie des emprunteurs qui auparavant s'adressaient aux banques londoniennes.

L'or continua à affluer à la Banque de France parce que notre monnaie était la seule, avec son frère le franc suisse, qui inspirât en Europe une confiance pleine et entière. Contre ces rentrées d'or, il n'y avait qu'un moyen à employer : supprimer le Gold Exchange Standard, système certes non pas sans petits défauts, mais système cependant le mieux adapté de beaucoup à la société actuelle et devant lequel, avant-guerre seulement, alors qu'il leur était favorable, les Anglais étaient dans une fervente admiration.

Bien plus, en cette année 1931, après avoir autorisé sa Banque à recevoir les lingots d'or au titre de 0,9 (22), la France suivit en matière monétaire une politique de dupe. Dès juillet nos banques cessèrent de rapatrier leurs capitaux de Londres pour permettre aux banques anglaises de pouvoir supporter le moratorium allemand. Non seulement notre institut d'émission a ouvert à la Banque d'Angleterre ou à la Trésorerie anglaise deux crédits très élevés, mais, d'une part, il a offert au Gouvernement britannique, le 19 septembre, la veille même de la suspension du Gold Standard Act, de lui accorder de nouvelles avances très importantes qui ne furent point acceptées que par suite du refus de la Federal Reserve Bank de

(22) 14 janvier 1931.

se montrer aussi généreuse, et d'autre part il ne vendit point le portefeuille de devises anglaises que M. Poincaré avait constitué lors de la stabilisation du franc. Ceci fut naturellement cause d'une grosse perte pour notre institut d'émission. Cette perte fut aggravée du fait que la Banque de France acheta durant cet été des livres pour son compte personnel, l'augmentation de son portefeuille de devises est la preuve de cette affirmation. De même les banques privées, non seulement acceptèrent de perdre 25 % sur les capitaux qu'elles avaient placés en Angleterre, mais firent même tout leur possible pour maintenir la livre au pair en empêchant la spéculation. Aussi refusèrent-elles de vendre des livres à découvert pour le compte de leurs clients.

La France, seule nation en proie aux attaques de la presse anglaise, fut pour ainsi dire aussi la seule nation à ne pas précipiter la chute de la livre. *Presque seule elle avait intérêt à ce que la devise anglaise demeurât au pair.* Il n'était pas dans l'intention de notre Gouvernement, ni de nos banques, de faire de Paris la première place financière du monde. Car si tel avait été leur dessein, ils auraient, avant d'attaquer la livre, commencé par réorganiser le marché de Paris et par y fonder des maisons de placement, d'acceptation, etc... De même, ils auraient essayé de modifier notre système fiscal, et, ce qui plus est, la mentalité française moins propre peut-être et moins adaptée sûrement que la mentalité britannique aux affaires de la finance internationale. La livre au pair, au contraire, favorisait la venue en France d'innombrables

Anglais et la prospérité de notre industrie touristique. Elle permettait aussi à l'Angleterre d'être un de nos meilleurs clients, pour nos articles de luxe en particulier.

Malheureusement pour nos voisins, *les Allemands et les Américains n'avaient pas les mêmes intérêts à voir la livre se maintenir au pair*. Aux premiers, en effet, Londres avait consenti d'énormes crédits sterling, le montant réel de la somme à rembourser serait donc automatiquement diminué si la livre perdait la parité du mark. Les seconds n'étaient pas fâchés de voir la puissance financière de Londres ébranlée. Il est coutume de dire, en Angleterre en particulier, que les banquiers américains sont incapables de faire passer de Londres à New-York l'hégémonie financière. Aussi ces banquiers n'étaient-ils peut-être pas fâchés d'occasionner des difficultés à leurs confrères anglais si réputés. En tous cas, ils voulaient certainement augmenter le rôle et la puissance de New-York, et surtout, en bons Anglo-Saxons, ils ne se départissaient pas de la maxime que les affaires sont les affaires. Ils estimaient qu'il y avait de grandes chances pour que la livre ne puisse pas se maintenir au pair. Ils préféreraient profiter de ces mouvements probables de change que d'en faire les frais.

Aussi quand, dans la troisième semaine de septembre, après que New-York et Paris eurent renoncé à vendre en grandes quantités des devises anglaises et furent remplacées dans ce rôle par Amsterdam et Zurich qui menèrent alors contre la livre cette attaque de grand style qui aboutit à la suspension de l'étalon-

or en Grande-Bretagne, ce furent les banques allemandes et américaines qui dirigèrent sur ces marchés cette offensive antibritannique : la preuve en est faite aujourd'hui.

M. Snowden, il faut lui en rendre hommage car une telle affirmation n'a certainement pas accru sa popularité de l'autre côté du détroit, a eu le courage, dans la séance historique des Communes du 21 septembre, d'exprimer sa gratitude aux banques françaises et à la Banque de France en particulier. Comment ne pas croire cet homme qui, parmi bien d'autres qualités, possède, fait rare chez les politiciens, la franchise à un degré fort élevé.

Par contre, si la presse anglaise a été si longtemps hostile à la France, c'est qu'elle a abandonné son rôle d'éclairer et de diriger les masses et qu'elle les a suivies. Quoi que l'on prétende, l'Anglais cède souvent à des courants d'opinion francophobe, et ceci est naturel de la part d'un peuple qui, pendant huit siècles consécutifs, n'a guère cessé d'être avec nous en état d'hostilité. La situation économique et financière était désastreuse en Angleterre. La France, au contraire, était encore prospère et ne connaissait pas alors cette plaie qu'est le chômage. En même temps, l'or s'enfuyait des caisses de la Banque d'Angleterre pour aller se réfugier dans les caves de notre institut d'émission. Cette double constatation suffisait à nos voisins pour nous rendre responsables de tous les malheurs financiers dont ils étaient accablés, en particulier, pendant ces deux dernières années, de la faiblesse de la livre, et plus récemment de l'abandon

de l'étalon-or. Au début, ils ajoutaient qu'au fond ce n'étaient point eux, Anglais, qui étaient les plus touchés par cette absurde politique financière française, mais bien les Français, et ils allaient jusqu'à nous comparer à ces hommes qui, surpris dans une maison en flammes, n'osent point se jeter par les fenêtres du premier étage, mais préfèrent monter jusqu'au troisième avant de se précipiter dans le vide ⁽²³⁾.

Ne pouvons-nous pas également faire remarquer que nos voisins ont, entre 1919 et 1924, laissé s'effondrer le franc ainsi que les devises de tous les autres Etats européens, belligérants? Peut-être ne pouvaient-ils pas les sauver, mais ce qu'il y a de certain c'est qu'ils n'ont pas fait le moindre effort en ce sens. Maintenant ils accusent d'avoir été cause de la chute de la livre notre Gouvernement et nos banques, qui ont pourtant perdu de grosses sommes à défendre la devise anglaise. C'est là une accusation bien injuste, contre laquelle ne s'est véritablement élevée de l'autre côté de la Manche qu'une seule voix, celle de M. Snowden, qui dans son discours du 21 septembre aux Communes, a fort bien mis les choses au point. Ceux qui, en effet, comme M. Newbold ⁽²⁴⁾, tentent, en invoquant, d'une part, la situation de l'Angleterre, désastreuse si on la compare à la relative prospérité française, et, d'autre part, l'ignorance de leurs compatriotes, d'excuser ces derniers, ne font qu'aggraver leurs

(23) Ce sont là, à peu près, les paroles prononcées par un banquier anglais à Londres en janvier 1931.

(24) Voir *l'Europe Nouvelle*, le numéro intitulé « L'Or », avril 1931.

cas. Ils mettent ainsi à jour les mobiles peu honorables qui ont agi sur les masses anglaises et donnent une triste idée de la très grande majorité de la presse quotidienne anglaise, incapable, soit par ignorance, soit par parti-pris, d'éclairer le peuple.

L'avenir de la livre

L'article II de la section I du Gold Standard Act de 1925 fut, le 21 septembre, non point aboli, mais seulement suspendu pour six mois. Pourra-t-il être remis en vigueur sans qu'aucune modification y soit apportée le 21 mars de l'année prochaine, ou bien le Gouvernement consacrera-t-il la dépréciation de la livre en décidant que désormais elle ne serait plus convertible que contre un poids d'or inférieur à 7 gr. 9880568 ?

Avant de répondre à une telle question, il me semble indispensable de rechercher quelles seraient les répercussions économiques et financières de la crise actuelle anglaise, si elle se terminait par la stabilisation de la livre à un cours qui consacrerait sa dépréciation actuelle.

I. — LA SITUATION DE LONDRES, EN TANT QUE PREMIÈRE PLACE FINANCIÈRE DU MONDE, SOUFFRIRAIT-ELLE BEAUCOUP D'UNE TELLE MESURE ?

Beaucoup ont prétendu que Londres ne reconquerait sa situation si privilégiée d'avant-guerre qu'au-

tant que la livre demeurerait sans cesse et toujours convertible contre 7 gr. 98806568 d'or. C'est parce qu'une telle idée était alors admise que fut commise, entre 1919 et 1925, cette grande faute que constituait le retour de la livre à la parité du dollar.

Il serait cependant absurde de prétendre que la crise actuelle ne causera aucun dommage à la puissance financière de Londres et à l'emploi de la livre comme étalon universellement adopté. Loin de nous une telle pensée, mais nous devons cependant admettre que, d'une part, ces dommages ne sont pas tout à fait aussi importants qu'on le croit généralement, et que, d'autre part, ils ont été causés *par l'abandon même de l'étalon-or*, et que par conséquent, *ils ne seraient peut-être pas diminués si la livre était revalorisée*.

a) En premier lieu, malgré ses variations quotidiennes par rapport aux monnaies or, la livre est demeurée dans quelques pays l'étalon de valeur par excellence, grâce à la confiance illimitée qu'elle y avait acquise. C'est le cas des pays où depuis longtemps la Banque anglaise régnait, et règne encore en maîtresse. Ainsi dans les ports de Chine, Shanghai et Canton, les banques continuent encore maintenant à accepter avec autant, sinon plus de facilité, et sans aucune réserve, à échéances même éloignées, des traites libellées en sterling, monnaie pourtant devenue de la plus grande instabilité. Or, sur ces mêmes places, pendant la période d'instabilité de notre franc français (1920 à 1928), ces mêmes banquiers refusaient l'escompte de tout papier libellé en francs fran-

çais, et si les importations de soie ont pu, pendant cette époque, encore être faites pour Lyon, les tirages les couvrant devaient, même si le tiré était à Lyon, être libellés en livres sterling payables, selon la formule, au cours de la livre à vue le jour du paiement.

b) En second lieu, il ne faut pas prétendre que Londres perdra sa situation financière privilégiée si désormais, au lieu de valoir 7 gr. 988065 d'or, la livre n'est plus convertible que contre 5 gr. et quelques milligrammes de ce précieux métal. Ce qu'il importe, *pour qu'une monnaie puisse servir d'étalon international, c'est qu'elle inspire confiance en tous pays et que tout le monde pense que sa valeur ne variera pas du jour au lendemain.* Certes, il est certain que la dépréciation actuelle de la livre a donné un petit coup à la confiance que cette devise inspirait au monde entier. Le mal est déjà fait, il s'agit de le réparer le mieux possible. Le moyen est de stabiliser la livre à un cours pas trop élevé et sur des bases très solides, ainsi elle regagnera, bien plus vite que si on la revalorisait à l'aide d'expédients, la confiance qu'elle inspirait avant-guerre : l'exemple du franc et les énormes importations d'or en France en sont des sûrs garants. La livre alors pourra rapidement rejouer son rôle d'avant-guerre et Londres reprendra peut-être ⁽²⁵⁾ toute son hégémonie passée.

On a coutume de dire que le maintien de la livre à sa valeur d'avant-guerre est nécessaire à la vitalité

(25) Ceci est pourtant très douteux, d'une part parce que la richesse de l'Angleterre n'est plus ce qu'elle était avant-guerre, et d'autre part parce que les industries britanniques sont trop peu prospères.

du marché de Londres et par suite à la prospérité de la Grande-Bretagne. C'est là, il semble que nous pouvons l'affirmer maintenant, une affirmation gratuite et erronée. *Ce dont Londres a besoin, c'est d'une monnaie stable, sûre, établie sur des bases solides et facilement défendable contre les spéculateurs et contre les débiteurs de sterling.*

Le « retour à l'or » en 1925 n'a fait que nuire à la prospérité de cette place, et l'on peut affirmer aujourd'hui que si la livre avait été stabilisée en 1919 à un cours qui eut consacré la perte qu'elle accusait alors par rapport au dollar, bien des difficultés auraient été évitées et Londres ne serait pas menacée aujourd'hui de perdre, au profit de New-York, son hégémonie financière.

En résumé, ce que Londres doit surtout craindre aujourd'hui, ce n'est point la consécration de la dépréciation de la livre, mais la revalorisation de celle-ci par des moyens de fortune. Une telle politique engendrerait avant peu d'années en Angleterre de nouvelles difficultés monétaires qui feraient cette fois perdre à la livre la confiance du monde entier : bref, il faut à l'Angleterre *une monnaie dépréciée ou non, mais stable et solide avant tout.*

II. — DU POINT DE VUE ÉCONOMIQUE, CETTE STABILISATION DE LA LIVRE POURRAIT-ELLE ÊTRE CONSIDÉRÉE COMME UN BIEN ?

La dépréciation de la livre a constitué, tout au moins, et ceci est logique, un stimulant pour les in-

dustries britanniques ; la stabilisation de cette devise aux cours qu'elle atteint aujourd'hui prolongerait les effets de ce stimulant ou plus exactement ne les annulerait point. Cependant ce n'est là qu'un mince avantage, de tels stimulants ne méritent pas d'être grandement loués, même s'ils produisent leur effet en temps de dépression économique et s'ils atténuent ainsi un peu la violence d'une crise.

Toutefois, en Angleterre, le maintien de la livre aux cours qu'elle cote actuellement produirait plus que les effets d'un stimulant. Une partie du malaise économique dont souffre la Grande-Bretagne aujourd'hui provient de ce que jusqu'à maintenant les salaires sont demeurés bien trop élevés dans ce pays. Devant la puissance des Trade-Unions et des différents syndicats particuliers, il était devenu impossible de les réduire ; toutes les tentatives faites dans ce but ont abouti à des grèves générales ou particulières. Par la consécration de la dépréciation de la livre, un tel résultat serait obtenu sans heurt et sans violence : cette dépréciation constitue donc, pour cette difficulté, la solution, il est vrai, ni élégante, ni courageuse, mais en revanche fort pratique.

En réfléchissant sur ces faits et en les généralisant, l'on n'est point poussé à porter un jugement favorable sur le syndicalisme aussi bien patronal qu'ouvrier, ces parasites de la société moderne. Les syndicats ouvriers, en empêchant toute réduction de salaire, et les syndicats patronaux, en s'opposant à toute baisse importante des prix de gros ou de détail, ne vont-ils pas obliger toutes les nations à dévaloriser périodi-

quement leur monnaie de 20 ou 25 % ? C'est là une question qui n'est pas si paradoxale qu'elle en a l'air, et à laquelle l'auteur de ce livre se demande même s'il nè faut pas répondre par l'affirmative.

Cependant, du point de vue purement industriel, et en ce qui concerne la Grande-Bretagne, ce stimulant que constitue la dépréciation de la livre ne sera pas si efficace que beaucoup le croient. Ce serait une erreur, « tout d'abord, d'assimiler la dépréciation de la livre à la dépréciation passée du franc ou du mark. Les phénomènes du dumping des changes seront beaucoup moins marqués en Angleterre qu'ils ne l'ont été en France ou en Allemagne, parce que les matières importées jouent un rôle essentiel dans les prix intérieurs anglais. En particulier on ne doit pas s'attendre à une reprise durable des exportations de charbon, d'autant que la production a augmenté partout en devenant une sorte d'industrie nationale, tandis que certains besoins sont aujourd'hui satisfaits au moyen du pétrole ou de l'électricité. Il ne semble pas davantage que la métallurgie et l'industrie mécanique anglaise soient en état techniquement de se relever. Seule l'industrie textile britannique pourrait assez largement profiter de la situation au détriment de ses concurrents internationaux » (26).

Donc, en définitive, au point de vue économique, la *stabilisation à son cours actuel de la livre aurait pour grand avantage d'abaisser les salaires réels ; l'industrie s'en trouverait favorisée, mais l'on peut affirmer*

(26) « Le Pour et le Contre » du 3 octobre 1931.

qu'une telle mesure ne suffirait pas pour lui redonner sa prospérité passée.

III. — RÉPERCUSSION DE CETTE STABILISATION SUR LES FINANCES PUBLIQUES DE L'ANGLETERRE

Il semble que cette stabilisation ne pourra que favoriser la bonne gestion des finances anglaises.

1° En premier lieu, le *montant réel de la dette anglaise sera diminué*. Certes il eut mieux valu que ce moderne retranchement de quartiers eût été employé plus tôt, dès la signature de la paix : l'injustice en eût été moins grande, mais il semble cependant qu'aujourd'hui encore elle constitue une mesure nécessaire à la prospérité de l'Angleterre.

Toutefois, le montant de la dette extérieure, composée, presque uniquement, de la dette américaine stipulée en dollars, ne sera pas diminué par la dévaluation de la livre, et par suite le montant nominal de la dette totale en sera augmenté. Mais c'est là un inconvénient sur lequel on a peut-être trop insisté et qu'il ne faut point exagérer, car la dette extérieure ne constitue environ que la sixième partie de la dette totale anglaise.

Enfin l'on a dit qu'en consacrant légalement la dépréciation actuelle de la livre, le Gouvernement anglais affaiblirait son crédit. Ceci est fort possible, mais cet inconvénient serait très peu grave. L'Etat français possède-t-il aujourd'hui un crédit bien discuté ?

2° En second lieu, *cette stabilisation permettra au Gouvernement de diminuer fortement les traitements*

réels des fonctionnaires. Quand, au début de septembre, le Gouvernement national de M. Mac Donald voulut réduire nominativement ces traitements, il se heurta à de fortes résistances. La mutinerie des marins d'Ecosse, les protestations des policiers et des instituteurs l'obligèrent même à se montrer moins farouchement économe. Par l'effet de la dépréciation de la livre, il a obtenu ce résultat sans heurts et sans à-coups.

3° De même, cette *stabilisation réduira encore plus fortement ces sacro-saintes allocations de chômage*, la plaie actuelle de l'Angleterre. Cela ne saurait être que loué, étant donné l'exagération de ces « doles ».

Ainsi l'Etat pourra désormais équilibrer plus facilement son budget, et notamment il n'aura plus à consacrer près de 45 milliards de francs au service de la dette. En conséquence, *le poids réel des impôts sera diminué*, ce qui ne sera pas un mal pour la prospérité des industries britanniques.

IV. — SES RÉPERCUSSIONS SUR LA RICHESSE DE LA GRANDE-BRETAGNE

Jusqu'ici nous n'avons vu que les avantages que tirerait l'Angleterre d'une dépréciation de la livre. Mais toute médaille a son revers, et ce revers véritable n'a point assez été mis en lumière. *Si la valeur de la livre est réduite d'un quart, la richesse de l'Angleterre sera fortement diminuée.*

Tout d'abord, en défendant sa devise, la Banque d'Angleterre a perdu beaucoup d'argent, achetant

sans cesse 124 francs environ des livres qui, aujourd'hui, n'en valent plus que 98. Et la Banque ne fut pas seule à faire cette opération. Quand les Anglais prétendaient que la livre était solide, ils étaient sincères, et ils n'achetaient point de devises étrangères; quand ils s'aperçurent que leur monnaie était en péril, ils furent en très grande majorité patriotes, c'est une qualité qu'on doit leur reconnaître. Ils n'exportèrent point en quantités massives leurs capitaux, ils ne précipitèrent pas ainsi la chute de leur devise, mais par contre ils subirent de ce fait des pertes considérables qui ne peuvent être comblées que par la revalorisation de la livre.

De plus, l'Angleterre était créditrice du monde entier, et la grande majorité des prêts qu'elle avait consentis était stipulée en livres, tandis que ses rares dettes sont exprimées en dollars. Aussi la dépréciation de la livre constitue-t-elle une aubaine pour beaucoup de nations et demeure une grosse perte pour l'Angleterre dont la balance des comptes voit l'élément le plus important de son actif diminuer. C'est là un fait sur lequel on n'a pas assez insisté. Toutefois, même sur ce point, si paradoxal que cela puisse paraître, il est permis de penser que l'Angleterre trouvera un avantage dans la dépréciation de la livre. Cette nation, en effet, possède sur l'Allemagne une créance d'environ 100 millions de livres ⁽²⁷⁾, et il est possible

(27) Estimation des crédits à long terme, due à M. Jean Allary (de Mac Donald à Mac Donald, *Revue de Paris* du 15 septembre 1931, p. 427).

que si la livre n'avait pas perdu depuis le 21 septembre une partie de sa valeur, ces crédits gelés n'auraient jamais été remboursés. L'Allemagne, avec sa mauvaise foi coutumière, aurait encore argué d'une prétendue incapacité de payer pour se libérer de son fardeau. Tandis que maintenant elle va profiter des plus bas cours de la livre pour rembourser à l'Angleterre, aux dépens des Etats-Unis et de la France, les crédits que cette puissance lui a consentis. Ainsi l'on peut prévoir que la dévalorisation de la livre, par certains côtés, enrichira la Grande-Bretagne.

V. — SES RÉPERCUSSIONS AU POINT DE VUE POLITIQUE

Une telle stabilisation de la livre isolera encore un peu plus l'Angleterre de la plupart de ses Dominions. Ceux-ci possèdent des monnaies très solides. Aussi, ils ont refusé en grande partie de se solidariser avec la mère-patrie et ils n'ont point déprécié leur monnaie (28).

Est-ce là un bien grave inconvénient ? Il est permis d'en douter, devant l'autonomisme de ces Dominions et le relâchement des liens qui les unissent à l'Angleterre.

(28) Le Canada et l'Afrique du Sud en particulier ont maintenu la convertibilité or de leur monnaie. Quant aux livres australiennes, new-zélandaises et égyptiennes, elles sont aujourd'hui dépréciées.

La livre ne sera probablement par revalorisée

Tels sont donc les avantages et les inconvénients que produira en Angleterre la consécration légale de la dépréciation actuelle de la livre. Il y a tout lieu de croire que le Gouvernement britannique optera dans un temps assez rapproché pour une telle solution (28 bis).

La revalorisation de la livre présente en effet bien des inconvénients et se heurte à de nombreuses difficultés. En particulier elle serait néfaste aux industries anglaises et par suite accroîtrait le chômage qui semble aujourd'hui diminuer un peu. En même temps, elle ferait renaître un de ces problèmes délicats et presque insolubles que constitue la réduction nominale des salaires des ouvriers et des traitements des fonctionnaires, et des allocations de chômage. Enfin de nouveaux impôts devraient être établis et il semble que le pays trouve déjà les charges fiscales écrasantes. De plus, étant donné principalement le marasme dans lequel se débattent aujourd'hui les industries britanniques, il est fort probable que la revalorisation de la livre se heurterait à bien des difficultés et que si la livre reprenait sa valeur d'avant la crise elle ne retrouverait point sa stabilité d'avant-guerre.

(28 bis) Il est cependant presque évident que la livre ne sera pas stabilisée tant que sévira la crise mondiale que nous subissons aujourd'hui. En effet une telle stabilisation demande des conditions économiques normales et, surtout, il semble que si le Gouvernement anglais décidait de stabiliser sa monnaie pendant la crise, il serait obligé de recourir à un taux de stabilisation fort peu élevé, sans quoi, le vent de spéculation à la baisse, qui souffle aujourd'hui, rendrait cette stabilisation extrêmement éphémère.

Certes, les conservateurs ont proposé, comme remède contre les gros déficits de la balance du commerce, le vote d'un « tarif » protecteur, mais il est cependant fort douteux que, vu la pénurie de l'Angleterre en matières premières, ce tarif soit suffisant pour redonner à l'Angleterre un peu de sa prospérité passée, même si, ce qui est loin d'être certain, l'ouvrier anglais consentait à travailler de nouveau la terre.

Cependant il existe un moyen spécial pour revaloriser la livre, il consiste en la mise en application de cette théorie moderne dite de la redistribution de l'or. Cette théorie, développée notamment dans les rapports de la Commission Mac Millan ⁽²⁹⁾ et de la Commission de l'or à Genève ⁽³⁰⁾, vise à une meilleure répartition de l'or dans le monde entier, ce qui veut dire à une répartition plus favorable pour les pays qui sont actuellement sevrés par leur faute du métal jaune, et tout particulièrement pour l'Angleterre.

Certes, une telle mesure permettrait une facile revalorisation de la livre, mais il est naturel que la Banque de France et le Federal Reserve Board ne montrent que fort peu d'empressement pour une semblable solution. De plus, il n'est pas prouvé que les méthodes proposées réussissent à modifier beaucoup la répartition de l'or à travers le monde ; les mouvements des capitaux sont si puissants que la volonté de quelques théoriciens ne suffit pas généralement à les modifier. En tout cas, ce qu'il y a de certain, c'est que

(29) Voir « The Economic Journal », 1931.

(30) Voir les deux rapports de la Commission de l'or et les Documents sélectionnés annexes.

ces théories sont des utopies forgées pour les besoins de la cause anglaise. Elles sacrifient complètement les intérêts des deux Etats aujourd'hui financièrement les plus puissants, auxquels elles demandent de grands sacrifices sans leur offrir la moindre compensation. Aussi n'ont-elles aucune chance d'être mises en pratique.

Lord Reading, lors de son voyage à Paris, aurait d'ailleurs déclaré ⁽³¹⁾ que le Gouvernement d'Union nationale, s'il obtenait la majorité aux élections générales, consacrerait la dépréciation de la livre et qu'il stabiliserait cette monnaie aux environs des cours qu'elle atteignait alors.

Cette stabilisation de la livre à un tel cours est possible. Ceci ne veut point dire que la livre ait atteint sa dépréciation maxima. La crise mondiale que nous subissons aujourd'hui fera très probablement baisser encore les cours de la livre par rapport aux monnaies or, en même temps que les prix or de toutes les denrées et marchandises. Mais cette plus forte dépréciation de la devise anglaise ne sera que passagère, et la livre pourra, malgré elle, être stabilisée aux environs du cours de 90 francs. D'ailleurs toute stabilisation bien faite n'est-elle pas précédée d'une revalorisation ?

L'on peut citer trois raisons à l'appui de l'affirmation ci-dessus énoncée :

(31) D'après plusieurs quotidiens français, et quoique le surlendemain l'Agence Havas ait fait paraître une note affaiblissant la netteté et la précision des premières déclarations celles-ci doivent être retenues comme étant la pensée de cet homme d'Etat.

1° La perte de plus d'un quart de sa valeur que subit aujourd'hui la livre réduit d'une égale proportion le montant réel de la circulation monétaire dont dispose l'Angleterre : une telle déflation est suffisante pour rétablir l'équilibre entre les pouvoirs d'achat intérieur et extérieur de la devise anglaise. Toutefois, pour que ce raisonnement fût absolument exact, il eût été nécessaire que la Grande-Bretagne ne remit point en fonctionnement la planche à billets. Malheureusement, il n'en a pas été ainsi, et dès le 5 août l'émission fiduciaire des Bank Notes a été élevée dans les limites du Bank Charter Act ⁽³²⁾ de 15 millions de livres. Mais d'une part une telle augmentation est trop peu importante ⁽³³⁾ pour fausser notre raisonnement, et d'autre part l'on est en droit d'espérer qu'après tous les malheurs que lui a causés l'inflation, l'Angleterre ne recourra pas de nouveau, en pleine paix cette fois, à cette pratique.

2° Si le Gouvernement d' « Union Nationale », ce qui est probable, se maintient au pouvoir, le monde deviendra moins défiant dans l'avenir de la Grande-Bretagne. Non seulement les ventes de livres diminueront d'importance, mais la Trésorerie anglaise et l'Institut d'émission pourront obtenir de nouvelles avances à Paris et à New-York.

3° L'Angleterre possède encore aujourd'hui un portefeuille d'actions ou d'obligations étrangères estimées à 420 millions de livres. Si ce portefeuille était

(32) Voir le chapitre sur la fusion des Bank Notes et des Currency Notes.

(33) 6 % de l'émission fiduciaire totale.

réalisé en entier ou en partie, aussitôt la devise anglaise se raffermirait nettement. Une telle menace est presque suffisante pour empêcher la majorité des spéculateurs de jouer de nouveau et sur une grande échelle à la baisse de la livre.

Pour que, malgré ce risque énorme, les « gros financiers » se hasardent à de telles spéculations, il est nécessaire que les électeurs anglais envoient les travaillistes en majorité à Westminster. La défiance alors en la sterling serait telle que, malgré le portefeuille étranger que possède aujourd'hui l'Angleterre et qui, du reste, ne serait probablement pas réalisé, la livre subirait sans aucun doute un nouvel effondrement. Aussi, la devise anglaise non seulement ne pourrait pas être revalorisée, mais elle se déprécierait encore beaucoup. Certes, les livres ne se transformeraient pas en pence, comme certains conservateurs l'ont prétendu au cours de la campagne électorale, mais il est non moins douteux que la devise anglaise ne pourrait être stabilisée qu'après une assez longue période de fluctuations monétaires et que la nouvelle livre ne vaudrait pas plus que 10 anciens shellings.

Il semble toutefois que cette hypothèse soit peu à envisager et que le Gouvernement d'Union nationale obtiendra du pays une assez grosse majorité.

1° Les Anglais, en effet, ont, depuis la guerre, subi des ministères conservateurs et des ministères travaillistes. Tous ces Gouvernements les ont déçus. Tous ils promettaient beaucoup, et ils n'ont rien su réaliser. Tous ils se sont montrés également incapables de

réduire le chômage et de rendre à l'Angleterre un peu de sa prospérité passée. Aussi n'est-il point étonnant si nos voisins (34) se tournent aujourd'hui vers le parti d'Union nationale. Celui-ci semble ne prendre en considération que les intérêts du pays et faire trêve des querelles de parti. Il a sur les travaillistes tout au moins l'avantage de n'avoir pas encore déçu.

2° Les Anglais en général souffrent dans leur orgueil de voir la livre dépréciée. Ils n'ont pas encore pardonné aux travaillistes d'être les auteurs de cette catastrophe et de cette humiliation.

3° On a fait remarquer que le Gouvernement « national » se présente devant le pays avec, comme tout bagage électoral, le seul fait d'avoir imposé au pays de gros sacrifices. Mais ceci ne constitue point un empêchement à ce qu'il obtienne la majorité dans le pays, tout au contraire. L'Anglais est en effet avant tout patriote, et n'a pas peur des sacrifices quand, comme aujourd'hui, devant la dépréciation de sa livre, il juge qu'ils sont indispensables à la prospérité de la nation.

La livre sera donc probablement stabilisée au cours de 4 dollars ou plutôt de 15 shellings actuels. Le nationalisme des peuples, le cours de stabilisation du franc en est la preuve, empêche l'établissement de rapports trop simples entre les valeurs des monnaies des différents grands Etats.

(34) Les femmes sont électrices en Grande-Bretagne, il ne faut pas l'oublier. Il semble qu'en particulier elles voteront pour le gouvernement national.

« Souvent femme varie,

« Bien fol..... »

L'Angleterre ne pâtira pas de cette dévaluation de sa monnaie, mais elle ne retrouvera pas par la vertu de celle-ci sa prospérité passée : pour reprendre la place qu'elle occupait dans le monde au siècle dernier, il lui faut encore accomplir un gigantesque effort industriel.

Mais si, par extraordinaire, le Gouvernement d'Union nationale, devant la fermeté de la livre ces jours derniers, changeait d'opinion et s'il essayait, probablement en vain, de revaloriser la livre, il serait alors permis de désespérer de l'avenir de la Grande-Bretagne.

TROISIÈME PARTIE

Les finances locales anglaises

Les lois qui régissent aujourd'hui encore les institutions locales anglaises et leurs attributions sont en partie vieilles de plus de trois siècles. Une des plus importantes en la matière qui nous occupe en particulier date de 1601 et de la Reine Elisabeth. En effet, ce fut sous le règne de cette souveraine qu'a été promulguée la première « poor law ». Certes, il ne reste que fort peu de ses dispositions dans la législation actuelle, mais ce fut cette loi qui, consacrant les devoirs sociaux des administrations locales, les paroisses dans le cas, les engageait dans la voie des dépenses sans cesse accrues et qui, en même temps, établissait les impôts dont l'injustice, augmentant avec leur propre poids et les années, devint tellement exagérée que la réforme qui s'imposait déjà depuis de nombreuses années fut enfin décidée, votée et promulguée tout dernièrement. C'est qu'en effet les services d'ordre social

augmentèrent sans cesse de cette date jusqu'à nos jours, spécialement à partir de la fin du xix^e siècle, après qu'eut disparu cet esprit d'individualisme qui, en maintenant les masses ouvrières dans une misère inimaginable, fit rapidement des industries anglaises naissantes les plus prospères du monde entier. Les dernières années que nous venons de vivre furent pour ces lois sociales une ère d'épanouissement vraiment exagéré. La « poor law » d'Elisabeth, maintes fois remaniée, est ainsi arrivée à l'heure actuelle à porter secours, en dépit de son nom, non seulement à ceux qui sont indigents, mais même à ceux qui ne le sont pas. Les institutions d'hygiène sont nées avec le développement des villes et de l'industrie, après une trop longue gestation. Des idées nouvelles et du progrès des sciences sont sortis les services d'éducation et les écoles locales. Les crises et les dépressions économiques ont enfanté les « inemployment services ». Enfin, pour ne citer que les principales augmentations des charges locales, dans un ordre d'idées un peu différent, le besoin de pouvoir circuler en tous lieux rapidement, de vaincre l'espace et le temps, a fait peser sur les administrations locales le coût très élevé d'un réseau routier dense et bien entretenu.

Toutes ces charges inconnues ou presque du Moyen-Age et de la Réforme, l'Etat aurait pu les assumer directement et, comme le pouvoir politique, les services sociaux eussent été centralisés. Une telle solution ne fut cependant point admise, car lors de la création des plus anciens on pensa que les autorités locales étaient mieux placées pour les gérer d'une façon satisfaisante.

Plus tard, durant le **xix^e siècle**, les efforts du **Gouvernement central** pour reprendre en main ces pouvoirs abandonnés aux autorités locales se virent paralysés par les efforts de ces dernières, désireuses de garder à la fois leur autonomie et leurs fonctions. Une lutte s'engagea entre eux, semblable à celle qui, pour des causes et dans des buts différents, avait mis face à face, quelques siècles plus tôt, les suzerains et leurs vassaux, les rois et les barons. Les administrations locales voulaient continuer à gérer les services existants et prendre à leur charge ceux qui naissaient avec le développement de l'industrie et des idées sociales. Elles n'entendaient point que l'Etat les vienne contrôler et diminuer leur grande liberté. Le Gouvernement, au contraire, jugeait que cette décentralisation et cette absence de contrôle étaient nuisibles au pays. Il chercha à y remédier et entra en lutte avec les administrations locales, au milieu d'une indifférence assez générale. Il ne tarda d'ailleurs pas à marquer des points en faisant voter dès 1833 le **Municipal Corporation Act** (1), et deux ans plus tard le **Poor Law amendment Act** (2). Il avait compris que les localités tenaient beaucoup à leur liberté, mais encore plus à des « rates » très peu élevés et qu'elles accepteraient facilement le contrôle de l'autorité centrale en échange de subventions du Trésor. Il semble (3) que la partie se joua aux environs de 1845, lors de la présentation

(1) Act qui édictait une nouvelle organisation des villes.

(2) Act modifiant la loi des pauvres en instituant les « boards of guardians » contrôlés par le comité central de la loi des pauvres.

(3) C'est l'avis de M. Plummer, professeur à la London School of Economics, exprimé dans un article paru en 1929 dans la *Revue des Sciences politiques*.

d'un bill établissant une administration centralisée pour les services d'hygiène. L'épidémie de choléra vint fort à propos en 1848 donner une victoire indiscutable au Gouvernement.

Pour faire face à ces dépenses, les administrations locales n'eurent tout d'abord à leur disposition que le produit des *rates* établis par la loi de 1601. Ces *rates*, que certains opposent à la tax (l'impôt), ne sont en réalité que des impôts spéciaux, calculés uniquement d'après la valeur annuelle de la propriété foncière. Mais avec l'augmentation de leurs besoins d'argent, les autorités locales échangeaient un peu de leur liberté contre des subventions de l'Etat. Ces « *grants in aid* » étaient, à la veille de la réforme, répartis entre les conseils de comtés, les bourgs municipaux et de comté, les districts urbains et ruraux, suivant presque exclusivement le système dit du pourcentage : le Gouvernement distribuait à ces diverses autorités des sommes proportionnelles à leurs ressources propres, toutefois la proportion n'était la même que pour les circonscriptions du même ordre et ainsi elle était plus favorable aux conseils de comté qu'aux districts ruraux.

I. — Les défauts du système des finances locales en vigueur avant la réforme de 1925-1929

Telle est l'histoire aussi brève que possible et tels sont les traits les plus caractéristiques des finances locales en Angleterre à la veille des réformes de 1925-

29 (4). Un semblable système ne correspondait plus aux besoins de l'époque. De tous côtés il était critiqué. Il devait manifestement être retouché. Dérivé, grâce à une évolution extrêmement lente et à la tradition, de lois promulguées alors que l'industrie n'existait pas ou était à peine naissante, tandis que la Grande-Bretagne avait une population inférieure ou à peine supérieure à 10 millions d'habitants, au moment où les impôts locaux ne produisaient pas plus de 8 millions de livres sterlings (5), il ne pouvait s'appliquer à une Angleterre industrielle et commerçante, dont la population dépassait 40 millions et qui, en 1925, tirait 142 millions de livres des « rates » locaux et dont le Gouvernement distribuait 73.790.000 livres, comme « grants in aid » (6) aux diverses autorités locales. Dès le milieu du xix^e siècle, il était violemment attaqué, au point de vue administratif surtout. Ainsi en 1888, M. Joseph Chamberlain proposait déjà de transférer les attributions des « boards of guardians » aux conseils de Comtés. Toutefois, certaines améliorations étaient apportées au régime, et par exemple, en 1872, on vit l'union des paroisses et les villes s'emparer de beaucoup de fonctions détenues autrefois par les paroisses. Avec le xx^e siècle, les critiques re-

(4) La réforme locale fut l'objet de plusieurs Acts. Ce sont le « rating and valuation act » de 1925, le « rating and valuation apportionment act » de 1928 et le « local Government act » de 1929. Cette réforme fut, en même temps que financière, administrative. L'objet de cette thèse m'oblige à ne point traiter cette partie. Le lecteur, qu'elle pourrait intéresser, trouvera deux articles de M. H. Finer très bien faits et traduits en français par M. Bastide, qui ont paru dans les numéros d'octobre 1929 et janvier 1930 de la « Revue des Sciences politiques ».

(5) Chiffre de 1840.

(6) Chiffre de 1925.

doublèrent et des commissions furent même nommées, comme le « poor law committee » de 1909 et le « Maclean Committee » de 1918 qui se montrèrent du même avis que M. J. Chamberlain. Une commission royale fut encore créée en 1923 ; ses rapports servirent au Gouvernement quand il élaborait les actes réformateurs. Mais, en dépit de toutes ces tentatives et critiques, et malgré le vote de quelques lois ayant pour but l'amélioration du système local, ce n'est qu'en 1925 qu'on entra véritablement dans la voie des réformes et qu'en 1929 que fut promulgué l'act qui essayait de mettre un terme aux injustices dont étaient cause les « rates ».

INJUSTICE DES RATES

Ces impôts, en effet, n'étaient plus du tout en accord avec les idées admises à l'heure actuelle en matière de fiscalité. Non seulement ils étaient unanimement reconnus injustes et inadéquats, mais ils étaient aussi devenus nuisibles aux industries britanniques.

Les « rates », en effet, étaient uniquement calculés d'après la valeur annuelle de la propriété foncière, c'est-à-dire du loyer, déduction faite des frais d'entretien et d'assurance. Les biens mobiliers étaient libres de toute charge. Seule l'imposition des machines donnait lieu à des controverses, car on n'était pas d'accord sur la catégorie à laquelle elles appartenaient. Ces rates payés en principe par l'occupant se divisaient en deux groupes : les « poor rates » qui servaient à couvrir les frais d'assistance, d'instruc-

tion et toutes les dépenses des comtés, villes et paroisses, et les « general district rates » dont le produit allait aux services d'hygiène. Les premiers de ces impôts étaient recouverts par les « overseers » dans les 15.000 paroisses, puis plus tard dans les 640 unions de paroisses, tandis que les seconds l'étaient dans les villes et districts urbains. En conséquence, leurs taux étaient aussi nombreux que les circonscriptions dans lesquelles ils étaient levés.

Que l'imposition eut lieu d'après un signe extérieur, la valeur annuelle de la propriété foncière, c'était quelque chose de très bien à une époque reculée où tout système d'investigation était impossible eu égard à la capacité des fonctionnaires chargés de les lever. Ceci est tellement vrai que l'on eut beau, aux *xvii^e* et *xviii^e* siècles, voter des lois prescrivant seulement de prendre en considération aussi bien la propriété mobilière que la propriété foncière, les tribunaux sanctionnaient la pratique administrative qui ne tenait aucun compte des biens mobiliers, tant ils étaient certains que les « overseers » étaient incapables d'évaluer correctement ces biens. Mais cela n'empêche nullement que sur le plan de la justice un tel système ne saurait se soutenir et que de plus il est en opposition complète avec l'idée, très à la mode aujourd'hui en matière de fiscalité, que les impôts doivent être proportionnels à la capacité contributive des citoyens.

En particulier, pour les habitations privées, les familles nombreuses étaient nettement désavantagées vis-à-vis des célibataires. Un même appartement de

10 pièces est une quasi-nécessité pour une famille bourgeoise composée de plus de 6 membres, c'est un luxe pour un célibataire ou un ménage sans enfants. Cependant, à l'heure actuelle, il est admis que ce sont les familles nombreuses qui, fiscalement, doivent être favorisées, et quoique le chômage qui sévit en Grande-Bretagne depuis la guerre ait fait naître un courant d'hostilité à cette idée, le régime de l'income-tax avec ses abattements à la base pour charges de famille est une preuve qu'elle est encore acceptée par la grande majorité.

En ce qui concerne le commerce et l'industrie, l'importance des usines et des locaux ne correspond nullement à la capacité de payer de leur possesseur. Les plus grandes usines ne font pas toujours les plus gros profits, le courtier qui, dans un petit bureau, brasse plusieurs millions chaque jour, gagne souvent beaucoup plus que l'industriel à la tête de nombreuses et vastes usines. Enfin le commerçant qui vend sur catalogues ou échantillons peut faire autant de bénéfices que celui qui expose ses marchandises dans de vastes magasins.

Cette injustice des rates était aggravée par l'irrégularité de leur taux à travers le pays. Les paroisses et les unions de paroisses en particulier formaient des unités administratives beaucoup trop petites pour très bien gérer les services qui leur étaient dévolus et obtenir équitablement toutes les ressources que ces fonctions exigeaient. En effet, ces circonscriptions étaient de richesse très diverse et le coût des services n'était nullement proportionnel à cette richesse. Tout au

contraire, c'était justement là où la pauvreté était la plus grande que les services locaux étaient le plus surchargés, nécessitaient de plus larges ressources, et que, par suite, vu la modicité des biens taxables, le taux des rates était le plus élevé. A cause des difficultés qu'aurait fait naître l'application du système dit de l'unité, c'est-à-dire tant par enfant, tant par indigent par exemple, *les grants in aid*, dont la plus grande partie était distribuée aux autorités locales proportionnellement aux dépenses faites par elles, *ne venaient point, comme on l'a trop souvent prétendu, corriger les iniquités existantes et les augmentaient même plutôt*. Les localités riches qui pouvaient dépenser beaucoup étaient celles qui recevaient le plus d'argent du pouvoir central. Il en résultait qu'en 1928 les taux des rates variaient de 7 sh. 4 d. à 25 sh. 3 d. (7) par livre en Angleterre et Pays de Galles, et « les charges dues uniquement à la Poor Law s'échelonnaient dans les unions urbaines entre 5 pence par livre à Blackpool et 10 sh. 5 d. à Gateshead, et dans les unions rurales entre 2 d. 1/2 à Howden et 5 sh. 4 d. 1/2 à Portadawe » (8). Tandis qu'en Ecosse où les trois quarts des pauvres sont concentrés dans seulement 37 des 849 paroisses que comprend le pays, ces charges dues à la Poor Law étaient en 1927 inexistantes à Moonzie, alors qu'elles atteignaient 17/3 par livre à Lochs (9).

D'autre part, *il n'était point juste que certaines circonscriptions se ruinaient pour le bon fonctionne-*

(7) *Municipal Year Book*, 1928.

(8) « *The Times* », 27 novembre 1928.

(9) « *The Times* », 15 décembre 1927.

ment de services dont certains les dépassaient et étaient d'intérêt général autant que d'intérêt local. La règle, qui fait la loi en la matière, est qu'il faut laisser les dépenses d'intérêt général à la charge du Gouvernement et celles d'intérêt local aux pouvoirs décentralisés. Une telle idée avait manifestement présidé à la répartition des dépenses en Angleterre. Mais d'une part il est une série de services qu'il est impossible de classer, à juste raison, parmi les premiers plutôt que parmi les seconds, car ils sont à la fois d'intérêt local et général, et d'autre part le développement des moyens de communication a souvent rendu nécessaire une organisation centrale là où autrefois des organismes décentralisés suffisaient (pour la police, par exemple), tandis que les quelques améliorations apportées au cours des âges (telle que la création d'une escouade volante à Scotland Yard) étaient loin d'être suffisantes pour corriger ces défauts. Cette mauvaise discrimination avait pu dans les temps déjà anciens être supportée sans de trop graves inconvénients, mais augmentant sans cesse avec les années et les nouveaux services d'hygiène, de police et de voirie en particulier, tandis que les impôts devenaient sans cesse plus lourds, elle était incompatible avec la plus élémentaire équité.

En résumé, les charges que les rates faisaient peser sur les contribuables n'étaient point uniformes à l'intérieur du pays et se caractérisaient par leur injustice. Mais *cette inégalité même irait s'accroissant tous les jours.* En effet, les industries trop chargées par ces rates n'avaient souvent devant elles que deux che-

mins : l'un était la faillite et l'autre était la fuite vers des cieux plus cléments. Tous les deux aboutissaient au même résultat pour les zones pauvres et inhospitalières : le chômage augmentait, entraînant avec lui de nouvelles dépenses qui, aidées en cela par la diminution de la masse imposable, entraînaient par contre-coup une élévation du taux des rates. Cette élévation à son tour pouvait forcer de nouvelles industries à fermer leurs portes ou à fuir ces régions pestiférées, et ainsi de suite. On était dans un cercle vicieux. M. Churchill, dans son budget speech de 1928, illustra ce raisonnement par un exemple. Il cite un district qui, vers 1922, possédait 40 hauts-fourneaux; quatre ans plus tard, 15 avaient fait faillite. Les 25 restant en exploitation eurent à payer le cinquième des rates du district. Depuis lors, six ont fermé leurs portes et tous les ratespayers payent 6 shellings de plus par livre.

B. — LES RATES CONSTITUAIENT UNE ENTRAVE
A LA PROSPÉRITÉ INDUSTRIELLE

1° *Par leur inégalité.* — On voit par là que l'inégalité et le haut taux des rates étaient fort nuisibles à la vie économique du pays. La fermeture des usines est un mal qui ne se discute point, mais leur transfert d'une région à une autre est presque aussi néfaste à la richesse de la nation. Les bâtiments abandonnés perdent toute utilité, une nombreuse main-d'œuvre est réduite au chômage et le coût de l'installation nouvelle équivaut en quelque sorte à une dépense impro-

ductive et peut être considéré comme une perte nette pour le pays; d'une façon générale, en effet, la production ne se trouve point augmentée par cette migration des industries, pas plus que le prix de revient des marchandises n'est diminué.

2° *Parce que leur taux était en général trop élevé.*
— Et ce n'étaient point là les seules entraves que le système de taxation locale apportait aux industries britanniques. Les rates étaient devenus si élevés qu'ils augmentaient terriblement le prix de revient des produits nationaux et gênaient leur exportation, comme le montrent les chiffres suivants ⁽¹⁰⁾ s'appliquant au charbon et à l'acier, et aux constructions navales :

Acier

Coût moyen de la taxation locale par tonne d'acier en creuset :

Au 30 juin 1924. — 21/, soit plus de 130 fr. par tonne. Il n'aurait été que de 6 sh. 8 d. si les usines avaient fonctionné à plein.

Au 30 juin 1913. — 3 sh., soit 18 fr. 70 à la parité du change.

Charbon

	Taxes locales par tonne —	Prix de vente de la tonne —	Pourcentage des taxes aux prix de vente —
Juin 1914	2 pence	12/.	1,39 %
Juin 1927	9,8 —	13/.	6,28 %

(10) Chiffres tirés du rapport du comité Balfour sur le commerce et l'industrie, et de la « Liberal Industrial inquiry » publié dans le « Quaterly Journal of Economics » en 1929.

Construction de navires

Taxation locale

	par vaisseau construit		par tonne de poids mort	
	en 1913	en 1923/26	en 1913	en 1923/26
Chantier A.	286 Lg.	3.182 Lg.	8 d. 1/2	7 sh. 5
Chantier B.	89 Lg.	2.161 Lg.	3 d.	5 sh. 6 d. 1/2
Chantier C.	246 Lg.	1.850 Lg.	6 d. 3/4	4 sh. 6 d. 1/4

3° *Par suite de la multiplicité des impositions qui frappaient les produits finis.* — Ceux-ci voyaient en effet leur prix augmenté non seulement parce que l'entreprise qui les fabrique est soumise aux rates, mais aussi parce que ces rates ont déjà élevé le coût des matières premières. C'est ce que M. Churchill a bien mis en évidence lorsqu'il prononça son Budget Speech de 1928. Il cita notamment l'exemple suivant : « Le charbon (taxé) est transformé en coke (taxé à nouveau) qui est employé avec du minerai de fer (taxé encore) et de la chaux (taxée) pour faire du saumon de fer (taxé encore) et ceci, avec plus de charbon (taxé) et d'autres produits taxés, est employé pour faire de l'acier (taxé encore) ». Il est encore à noter, et les chiffres ci-dessus cités n'en tiennent naturellement point compte, que si une marchandise quelconque est exportée ou même simplement, ce qui est le cas général, consommée loin du lieu où elle a été produite, son propriétaire devra aussi payer une portion des rates qui pèsent sur les chemins de fer, entrepôts ou docks, et qui par incidence retombent sur les usagers de ces divers services. Ainsi son prix

sera encore augmenté, et son exportation pourra être rendue plus difficile.

Enfin ces rates étaient d'autant plus nuisibles à l'industrie, qu'ils ne pouvaient être évités. Ils devaient être payés aussi bien si les entreprises faisaient de gros bénéfices que si elles mangeaient beaucoup d'argent, en périodes de prospérité comme en temps de crise, et pratiquement ils étaient même plus élevés à ces moments-là vu l'augmentation des besoins des autorités locales par suite des aggravations du chômage.

Telles étaient les principales critiques adressées aux finances locales anglaises avant la réforme de ces dernières années. Les « acts » récemment votés n'ont point jeté bas le système antérieur pour en reconstruire un nouveau sur des bases entièrement différentes. M. W. Churchill a préféré se borner à diminuer ou même supprimer certains rates existants, les rendant ainsi moins injustes et moins néfastes à l'industrie, modifier les fonctions et le cadre de certaines autorités locales et changer le mode de répartition des grants in aid, plutôt que de faire table rase du passé.

II. — La réforme de 1925-1929

A. — LA RÉFORME ADMINISTRATIVE.

Au point de vue administratif, et nous passerons très rapidement sur cette matière, les principales innovations étaient les suivantes : Les commissions de

« guardians » qui depuis 1835 étaient chargées de l'administration de la Poor law dans le cadre des unions de paroisses ⁽¹¹⁾, étaient supprimées. Les services d'assistance à la charge de ces 640 unions seront désormais gérés par les Public assistance committees, organes des conseils de comté et des bourgs de comté dont le nombre n'est que de 140, et ainsi en cette matière l'unité administrative devenait en moyenne plus de quatre fois plus grande. Dans le même sens, les conseils de comté se voyaient attribuer les travaux d'adduction d'eau, les constructions d'égouts et l'entretien des routes de la classe qui, depuis 1888, étaient à la charge des districts, ainsi que d'autres fonctions exercées auparavant par les autorités de ces dernières circonscriptions. Cela faisait que l'entretien de toutes les routes, à l'exception des rues des villes, serait désormais assumé par les comtés : c'était un pas de fait sur le chemin de la centralisation. De plus, et ceci est peut-être ce qu'il y a de plus important pour nous, le rating and valuation act de 1925 enlevait aux paroisses et aux unions de paroisses le droit de lever les rates. Ce droit n'était maintenu qu'aux comtés, bourgs de comtés, bourgs municipaux, districts urbains et ruraux. En conséquence, les unités dans lesquelles étaient levés ces rates devenaient un peu moins nombreuses, et par suite l'inégalité de leur taux se trouvait légèrement diminuée.

(11) De 1835 à 1872, ce furent les 15.000 paroisses qui constituèrent l'unité administrative en question.

B. — LA RÉFORME FINANCIÈRE.

Quant aux ressources destinées à faire face aux dépenses locales, elles s'obtenaient toujours des deux mêmes sources : les subventions du pouvoir central et les rates, mais la proportion existant entre elles était modifiée ; les grants in aid qui étaient répartis suivant une méthode différente devenaient une source plus importante des ressources locales, tandis que les rates ne pesaient plus sur l'agriculture et beaucoup moins lourdement sur les entreprises de production. Une caisse dite « *suspensory fund* » alimentée en particulier par un nouvel impôt général sur les huiles et essences, le « *motor spirit duty* », était créée et devait, de 1928 jusqu'à la mise en application de la réforme, amasser des ressources qui aideraient le Gouvernement à distribuer les nouveaux grants in aid quand l'époque en serait venue.

1° *Abolition des rates ou abaissement de leur taux.*

— Donc les terres cultivées et les bâtiments servant à l'agriculture étaient complètement libérés de tout impôt local. C'était le couronnement des mesures prises par les lois de 1896 et de 1923 qui réduisirent à la moitié, puis au quart du plein tarif, les rates sur les biens servant à la culture. Ces dégrèvements successifs ont tous pour but de favoriser l'agriculture bien mal en point en Grande-Bretagne, aussi ne s'adressent-ils ni aux locaux d'habitation, y compris les fermes, ni aux jardins et aux parcs toujours assujettis aux rates.

En ce qui concerne l'industrie et le commerce, le nouvel act établissait une différence qui était évidemment destinée à favoriser la première aux dépens du second. Par là elle cherchait à faire peser à peu près également sur l'un et l'autre le fardeau des rates. Tous les établissements dits productifs voyaient le taux des rates auxquels ils étaient assujettis réduit des trois quarts, tandis que ceux qui étaient considérés comme improductifs n'étaient l'objet d'aucun dégrèvement. Il semble à première vue que cette discrimination, si juste soit-elle, est en réalité assez mal conçue, et que son application donnera naissance à de graves difficultés. Quel est le critérium qui permet de distinguer un établissement non producteur de celui qui est producteur ? On a essayé de parer à cet inconvénient en décidant que rentreront dans cette dernière catégorie tous les établissements dans lesquels la valeur de la partie non productive n'excède pas 10 % de la valeur totale. Il est toutefois évident que ce critérium laisse encore une grande place à l'appréciation. De plus, pour éviter les fraudes, on a institué une formalité d'enregistrement des biens.

Mais il faut bien noter que ces dégrèvements ne s'appliquent uniquement qu'aux établissements producteurs et non point aux entreprises elles-mêmes. Ceci est très important, car demeurent soumis aux anciens tarifs les entrepôts, les magasins et tous les autres biens dont le but n'est point la production des entreprises considérées comme productives.

Les derniers profiteurs du « derating act » étaient les compagnies de transport (de chemins de fer, ca-

naux, docks et chemins de fer légers), mais elles devaient faire profiter de ce dégrèvement certains de leurs usagers et diminuer d'autant les tarifs de transport :

1° Des engrais, des aliments du bétail, des pommes de terre, lait et bétail sur pied ;

2° De la houille, du coke, des combustibles brevetés et ordinaires, et des minerais combustibles spéciaux pour fonderies, aciéries et bois de mines.

La somme dont ces dégrèvements enrichissaient les Compagnies était affectée respectivement pour les quatre cinquièmes et le cinquième à la baisse des tarifs de transport des biens compris dans la deuxième et la première catégories. Il en résultait une baisse uniforme de tous ces tarifs, d'environ 8 %. De plus, ces compagnies de transport, comme les entreprises dites productives, continuaient à payer plein tarif sur cette partie de leurs biens qui consistait en « maisons d'habitation, hôtels, buffets, entrepôts pour marchandises en transit et hangars pour leurs camions ».

Ces dégrèvements que nous venons d'énumérer ne s'appliquaient point aux entreprises d'utilité publique. Elles demeuraient soumises à l'ancien tarif, car jouissant en général de monopoles ou quasi-monopoles légaux, leur prospérité n'était nullement en danger. Avec elles, les seuls types de propriété qui n'obtenaient aucun avantage du « derating act » ne comprenaient guère que les maisons d'habitation, les boutiques, les locaux détenus par les entreprises faisant le commerce de gros et tous ceux qui n'étaient point employés comme usines ou ateliers.

2° *Nouveau système employé pour la répartition des grants in aid.* — Voilà donc les principaux dégrèvements dus à la réforme de 1929. La diminution de ressources qu'ils entraînaient eut pour conséquence fatale une augmentation des « grants in aid ». La répartition de ceux-ci, comme nous l'avons vu précédemment, n'était point à l'abri des critiques, le système du pourcentage favorisait à la fois les communes riches et le gaspillage. L'augmentation de ces subventions aurait fortement aggravé les défauts en question, de plus la conservation du système tel quel aurait probablement rendu impossible toute économie dans la gestion des pouvoirs locaux, et ceci était un des buts que cherchait à atteindre le législateur anglais. Aussi, en cette matière, on n'hésita point à abandonner sur une grande étendue les erreurs anciennes pour essayer d'arriver à un meilleur résultat. Le Gouvernement continuait à distribuer aux autorités locales, de la même manière que précédemment, les sommes destinées à les aider à faire face aux dépenses d'éducation et de police. Sur ce point rien n'était changé. C'était assez naturel, car tout le monde était à peu près satisfait de l'état de choses existant. Or le montant de ces subventions s'élève annuellement à 43 millions de livres sterling, soit à peu près 50 % de leur montant total. Il faut donc bien remarquer que toutes les réformes ayant trait aux subventions n'ont point une portée générale et qu'en cette matière l'ancienne loi conserve un domaine d'application à peu près aussi étendu que celle de 1929.

Le nouveau système adopté est celui de l'unité dans

sa forme la plus simple, c'est-à-dire que le Gouvernement doit donner tant par habitant aux autorités locales. Mais il est bien évident que les dépenses utiles et nécessaires d'une circonscription, et par suite ses besoins d'argent, ne sont nullement proportionnels au nombre de ses habitants. Aussi le nouvel acte fit entrer en ligne de compte certains faits économiques ou sociaux, et le chiffre de la subvention d'une circonscription donnée est fonction non seulement de sa population, mais aussi de :

1° La proportion des enfants de moins de 5 ans.

2° La valeur de la propriété immobilière par tête d'habitant.

3° La proportion de chômeurs.

4° Du nombre de ses habitants au mile de route.

1° L'existence d'un grand nombre d'enfants en bas-âge dans une circonscription est une preuve manifeste que les services de maternité et d'assistance en particulier doivent y être spécialement développés. Si la proportion du nombre de ces enfants à la population totale y est plus élevée qu'ailleurs, cette localité se trouverait pécuniairement désavantagée si les « grants in aid » étaient répartis uniquement d'après le système de l'unité, et par suite elle serait tentée ou même forcée d'administrer avec trop de parcimonie les services plus hauts cités. C'est pour corriger ces défauts que l'act de 1929 décide que dans les comtés et les bourgs de comtés où le nombre des enfants de moins de 5 ans est supérieur au vingtième de la population totale, l'on doit, pour le calcul de la subvention, additionner au chiffre de la population le nom-

bre des enfants qui sont en plus de cette proportion.

2° Les circonscriptions où la valeur moyenne de la propriété immobilière par habitant est très faible sont naturellement les plus pauvres ; le coût des services sociaux, d'assistance en particulier, y est élevé, tandis que le produit des rates est généralement faible. Aussi le législateur a-t-il décrété que dans toutes les circonscriptions où la valeur taxable est inférieure à 10 livres par habitant, on ajouterait, pour le calcul des grants in aid, au chiffre de la population véritable un supplément calculé d'après le taux du déficit par rapport à ces 10 livres.

L'application, s'il y avait lieu, de ces deux correctifs, donnait aux comtés et aux bourgs de comtés, à côté de leur population véritable, une population fictive que nous appellerons pour la commodité de l'exposé « *la population provisoire* ». C'est qu'en effet on prendra cette population provisoire comme base pour le calcul des nouvelles augmentations dû à une forte proportion de chômeurs ou à un trop petit nombre d'habitants au mile de route.

3° Si la proportion des chômeurs à la population totale dans une circonscription donnée a été en moyenne supérieure à 1,5 % pendant les trois dernières années, la subvention à elle accordée par le Gouvernement sera calculée comme si sa population était sa « *population provisoire* » augmentée d'un supplément égal à 10 fois le nombre des chômeurs qu'il faudrait voir s'expatrier pour ramener la proportion en question à 1,5 %.

4° Si dans un comté le nombre d'habitants par mile

de route n'est pas élevé, les dépenses pour l'entretien de celles-ci pèseront lourdement sur ceux-là. Pour obvier à cet inconvénient, quand le nombre d'habitants par mile de route est inférieur à 100, la « *population provisoire* » doit être augmentée du pourcentage par lequel la population véritable par mile est inférieure à 200, et quand il y a 100 habitants ou plus par mile de route, on multiplie la « population provisoire » par le rapport de 50 au nombre d'habitants au mile de route et on ajoute le chiffre ainsi obtenu au chiffre de la « *population provisoire* ».

Ces subventions sont partagées par moitié entre les comtés d'une part, les bourgs municipaux, les districts urbains et ruraux d'autre part. Entre ces derniers la répartition se fait proportionnellement à leur nombre d'habitants, avec la seule exception que la population des bourgs ruraux ne compte que pour le cinquième du chiffre auquel elle s'élève réellement. On peut encore noter que les comtés doivent fournir quelques rares allocations aux districts et aux bourgs pour des services spéciaux (assistance aux femmes en couches par exemple). Cette distribution se fait en bloc ou à forfait, contrairement à la pratique précédemment en vigueur, c'est-à-dire que le Gouvernement fournit aux autorités locales une somme d'argent globale pour toutes les dépenses qu'elles ont à couvrir, au lieu d'en faire le détail et de leur donner tant pour tel service, tant pour tel autre, et ainsi de suite.

Le nouvel act augmentait donc les subventions que le Gouvernement devait servir aux autorités locales. Pour qu'il puisse accomplir sa tâche, de nouvelles

ressources lui étaient nécessaires. On vivait alors sous le système, institué en 1888 par le Chancelier Goschen, qui attribuait aux autorités locales le produit ou une partie du produit de certains impôts levés par le Gouvernement, et modifié par le Finance act de 1910 qui fixait une limite à ces subventions. Allait-on conserver ce système en élevant cette limite et en affectant tout simplement le produit de nouveaux impôts généraux aux dépenses locales ?

M. Churchill ne fut pas de cet avis. Il créa un fonds spécial, le « *General Exchequer contribution fund* » destiné à recevoir une certaine somme du Trésor et à la distribuer aux autorités locales en grants in aid. Ceux-ci sont non seulement augmentés par le nouvel act d'une somme égale à celle que la diminution des rates fait perdre aux autorités locales, mais aussi d'une certaine quantité d'argent appelée généralement « *new money* ». Le Gouvernement doit fixer au début de périodes longues de 5 années la somme qu'il aurait à distribuer annuellement de ce chef aux autorités locales. Toutefois, les deux premières périodes ne sont respectivement que de 3 et 4 ans, de façon à ce que l'on puisse plus rapidement corriger les erreurs que le manque d'expérience ferait certainement naître dans l'évaluation de la « *New money* ».

Le principe de cette augmentation des grants in aid réside dans cette disposition de la loi qu'aucune circonscription ne doit voir ses ressources diminuées du fait de la réforme. Le mode de répartition variant, il était nécessaire que la somme totale à distribuer fût augmentée, pour que les circonscriptions proportion-

nellement désavantagées par ce changement, ne le fussent point en chiffres absolus.

Pour la première période de trois années, la « New money » est donc fixée à 5 millions de livres l'an. Il est admis que les allègements de rates coûtent 24 millions aux autorités locales qui se voient d'autre part privées de 16 millions qu'elles recevaient auparavant à titre de subventions. La somme à distribuer annuellement par le « contribution fund » s'élève donc à 45 millions de livres. Elle peut varier avec le temps, mais doit ne jamais être inférieure à ce qu'elle est aujourd'hui par rapport aux dépenses totales.

3° Moyens employés par le Gouvernement pour obtenir les ressources rendues nécessaires par la réforme. — Pour faire face à ces charges, le General exchequer contribution fund recevra :

1° Certaines sommes qui, sous l'ancien système, allaient déjà aux autorités locales ;

2° Le produit d'un impôt nouveau, le petrol duty ;

3° Des plus-values budgétaires et les ressources du « suspensory fund ».

1° Les autorités locales avant 1929 se voyaient attribuer le produit de certains impôts levés par l'Etat : elles recevaient 40 % du produit des « probate duties » (c'était un droit sur les successions) et la totalité de celui de quelques impôts indirects — soit en tout 9 millions de livres. D'un autre côté, elles recevaient 4 millions à titre de subvention pour leur service d'hygiène et 3 millions pour l'entretien des routes. L'abrogation de l'ancien « scheeme » libère ainsi

17 millions qui vont naturellement au « contribution fund ».

2° Le finance act de 1928 établissait un impôt nouveau: le « petrol duty ». Cet impôt présentait en effet aux yeux du Gouvernement un triple avantage. Il fournissait des ressources à l'Etat, pouvait être facilement supporté par ceux qu'il atteignait, étant donné la grande baisse des prix de l'essence en Angleterre entre 1920 et 1928, et favorisait les chemins de fer aux dépens des transports automobiles. En Grande Bretagne l'automobile faisait alors et fait encore une concurrence terrible et souvent victorieuse à la voie ferrée, les transports étant généralement meilleur marché par la route que par le rail, ceci étant surtout dû aux tarifs extrêmement élevés des compagnies de chemins de fer. Or l'Angleterre n'a aucune bonne raison de défavoriser celles-ci, bien au contraire. Elle est en effet aussi riche en charbon que pauvre en pétroles. En période normale elle exporte le premier et importe les seconds en grande quantité. De plus, si elle possède des routes généralement en bon état, quoi qu'elles ne soient pas, ce dont les Anglais aiment tant à se vanter, les meilleures du monde entier, elle est aussi pourvue d'un remarquable et très dense réseau de voies ferrées dont l'établissement lui a coûté des milliards de livres. Il est nécessaire pour la bonne vie économique du pays que son exploitation soit continuée et que tout cet argent n'ait pas été dépensé en vain. De plus, M. W. Churchill prétendait que l'on dépensait beaucoup (plus de 50 millions de livres par an) pour le bon entretien ou la construction des rou-

tes, et quoique l'argent ainsi dépensé provenait uniquement de taxes sur les automobiles, on favorisait cependant les transports par la route aux dépens des railways : ces taxes étaient payées en majeure partie par les propriétaires de voitures particulières et ne constituaient pas un lourd fardeau pour les compagnies de transports automobiles. Aussi était-il juste d'établir un impôt qui rendit ce fardeau moins léger. Le petrol duty remplissait cette condition. Son taux est de 4 pence par gallon. Il n'atteint pas les huiles de chauffage, les Diesel Oil et les Gas Oil : une augmentation de leur prix diminuerait leur emploi que tout au contraire, l'on doit favoriser. Les huiles lubrifiantes échappent aussi à la taxe nouvelle, car il est très difficile de les différencier des huiles précédemment citées. Certaines exemptions sont accordées aux pétroles anglais et à ceux qui sont employés pour les besoins de l'agriculture ou de la pêche. Nous n'entrons pas plus dans le détail des dispositions légales concernant cet impôt, il nous suffit de savoir que dans une année normale il doit rapporter environ 17 millions de livres ⁽¹²⁾.

3° Des 45 millions de livres que doit recevoir annuellement le « contribution fund » par ces deux premiers moyens, 33 étaient déjà trouvés. Pour les 12 millions manquant, le Gouvernement ne voulut point les tirer de nouveaux impôts établis à la veille des élections. Le nouvel act, en effet, n'entraînait point en vigueur sur le champ. Pour éviter que la réforme ne

(12) Chiffre des estimations budgétaires, 1929-30.

fût trop brusque et ne causât trop de désordre, une ère de transition avait été jugée nécessaire. Seules les compagnies de transports bénéficiaient immédiatement et même rétroactivement de la loi, puisque ce fut à partir du 1^{er} janvier 1928 qu'elles se virent soumises aux nouveaux taux des rates. Pour les agriculteurs la loi eut presque un effet immédiat, car ils en bénéficièrent dès avril 1929, mais ce fut là l'objet d'un amendement voté après coup et probablement dans un but nettement électoral. Quant aux industriels, ils n'avaient droit aux dégrèvements qu'à partir du 1^{er} avril 1930. Par contre-coup le nouveau système des subventions ne s'appliquait point immédiatement. Il ne devait entrer en vigueur qu'en 1930, et encore était-il décidé que pendant une période de 17 années l'ancien et le nouveau mode de distribution s'appliqueraient conjointement: la part du second devenant sans cesse plus importante, l'ancien mode perdrait toute attribution en 1937 (13).

Le Gouvernement avait donc du temps devant lui. Les nouvelles dépenses qu'il venait de faire voter, ce ne serait peut-être pas lui qui aurait à leur faire face. Que les électeurs envoient ses adversaires au pouvoir, et ce serait sur son successeur qu'elles retomberaient. Pourquoi fournir à celui-ci toutes les ressources né-

(13) Il y avait trois stades dans cette période de transition : D'abord 75 % des grants étaient distribués selon la formule ancienne et 25 % d'après la nouvelle, puis les deux formules se partageaient les subventions. Enfin, au troisième stade, 25 % des grants seraient seulement distribués selon l'ancien mode. Il est à noter qu'au bout de 7 ans, une enquête serait faite pour connaître les résultats de la réforme. Si ces résultats n'étaient point considérés comme avantageux, on ferait machine arrière.

cessaires ? Il pourrait revendiquer la paternité de la partie populaire de la réforme (dégrèvements), cela lui suffisait. Si d'autres impôts étaient encore nécessaires, que son successeur en endosse la responsabilité ! N'avait-il pas déjà trop travaillé en faisant voter le « petrol duty » ?

En conséquence, le Gouvernement conservateur ne proposa aucun autre impôt, estimant que les 12 millions manquants seraient fournis par des plus-values budgétaires. Mais la contribution fund était en équilibre sur le papier, et quoiqu'un tel opportunisme et un tel manque de précision fût contraire aux principes de bonne finance, la forme était sauvée. Il n'était pas alors, en effet, déraisonnable de prétendre que les budgets à venir se solderaient par des excédents. M. W. Churchill, en établissant son budget 1929-1930, venait de calculer le produit de l'income tax en estimant à 100 millions de livres les bénéfices industriels et commerciaux, alors qu'avant la crise, en 1923-24, ces mêmes bénéfices atteignaient 150 millions. De plus, les précédents budgets s'étaient soldés par des excédents. Pourquoi n'en serait-il plus ainsi ?

Enfin, il faut le reconnaître, M. W. Churchill prépara et facilita la tâche qui allait retomber sur les épaules de M. Snowden, et ceci est tout à son honneur. Il profita du temps qu'il avait devant lui pour créer une caisse, le « *suspensory fund* », alimentée par les plus-values des budgets 1927-28 et par l'excédent présumé du budget 1928-29 (excédent dû à la mise en vigueur immédiate du « petrol duty »). Créé par le finance act de 1928, le *suspensory fund* recevait donc

en naissant 15.550.000 livres. De cette somme, 4.239.000 livres étaient l'excédent disponible du budget 1927-28, les 11.300.000 livres restant constituaient l'excédent présumé du budget 1928-29. Un an plus tard, en avril 1929, les ressources du « suspensory fund » s'élevaient par suite de l'excédent de plus de 17 millions, par lequel s'était soldé le budget 1928-29, à 22.633.000 livres.

4° *Insuffisance des ressources du « General Exchequer Contribution fund »*. — En réalité, quand M. Churchill abandonna le pouvoir à la suite des élections de 1929, il manquait 12 millions de livres pour que le budget du « general exchequer contribution fund » soit en équilibre. Mais il laissait à son successeur une masse de manœuvre de 22 millions 1/2, de telle sorte qu'il n'était point obligatoire d'établir des impôts avant deux ans. Certes, la situation n'était point excellente, mais elle aurait pu être bien pire.

Malheureusement le budget 1929-30 établi par M. Churchill se solda par un déficit de 15 millions provenant surtout d'une trop forte estimation des recettes, de telle sorte qu'il est impossible d'imputer ce désastre à l'administration travailliste. En conséquence, le suspensory fund ne reçut aucune ressource nouvelle, et comme au cours de l'année budgétaire 1929-30, le « contribution fund » eut déjà recours à lui, la somme dont il disposait ne s'élevait plus au 1^{er} avril 1930 qu'à 20.063.000 de livres.

Mais ce ne fut point tout. M. Snowden eut à pourvoir à 42.264.000 livres de ressources nouvelles (14)

(14) Y compris celles que nécessitait l'entrée en application du nouveau mode de subvention et la mise en vigueur des dégrèvements dont bénéficiaient les entreprises dites productives.

pour équilibrer son budget de 1930. Pour combler une partie de ce déficit il prit 16 millions, sur les ressources du « suspensory fund ». Ainsi dès 1930, la masse de manœuvre constituée par M. Churchill était presque complètement épuisée et les nouveaux impôts qu'il n'avait point voulu faire voter ne pouvaient plus être évités, mais il faut aussi remarquer que grâce au suspensory fund il ne fut point alors nécessaire de recourir à l'emprunt ou de se servir des fonds destinés à l'amortissement pour faire face aux dépenses imposées par l'act de 1929. Certes M. W. Churchill aurait dû équilibrer le budget du General Exchequer Contribution fund, mais il était encore temps en 1930 de voter les impôts nécessaires à cet équilibre, aucun mal irréparable ne s'était encore produit.

Telles sont les principales dispositions d'ordre uniquement financier des acts de 1925-29. Il ne nous reste plus à exposer qu'une réforme secondaire, mi-administrative et mi-financière, due à la loi de 1929.

C. — CRÉATION D'UN DROIT DE CONTRÔLE DU GOUVERNEMENT.

Les subventions étant accordées en bloc, il devenait possible que certaines autorités locales gèrent avec trop de parcimonie certains services, et avec une trop grande largeur certains autres. Pour que cela ne se produise pas, un certain droit de contrôle est donné au Gouvernement. L'article 104 de l'act déclare en effet que le chancelier de l'Echiquier peut réduire sa subvention à tel ou tel comté si les routes y sont mal

entretenuës, s'il gaspille, s'il gère mal ses services et si les organisations d'hygiène ne suivent point les progrès faits en la matière... Par contre, il a le droit d'accorder à ceux qui sont particulièrement vigilants et qui gèrent spécialement bien leurs services, des subventions supplémentaires.

De plus, le ministère de la santé publique, de qui dépendent en Angleterre toutes les autorités locales, a le droit et même l'obligation, sous certaines conditions, d'enlever à quelques-unes de ces autorités (districts ruraux par exemple) certaines des fonctions (surtout celles qui concernent l'entretien des routes et l'hygiène) dont elles se montrent indignes pour les confier aux comtés.

Conclusion

Le « derating act » fut bien accueilli par le pays et par le Parlement, où peu d'orateurs lui furent vraiment hostiles. C'est, comme nous l'avons montré précédemment, que le système antérieur était si injuste et si néfaste à l'industrie que toute réforme en la matière était presque forcément un pas du côté du progrès. Toutefois, le nouveau système est loin d'être parfait et de maints côtés laisse prise à la critique.

1° CRITIQUE D'ORDRE GÉNÉRAL. — INSUFFISANCE DE L'ORGANISATION ADMINISTRATIVE

Une excellente organisation administrative est une condition *sine qua non* à un bon système de finances

locales. Or l'Angleterre ne peut prétendre avoir la première, et il est vraiment étonnant qu'une si grande nation vive sous un régime administratif aussi vieux, aussi désuet, et ayant reçu si peu de modifications au cours de ses nombreux siècles d'existence. L'esprit traditionaliste anglais est certainement une des causes de cet état de choses, mais il ne faut pas oublier que depuis la déchéance des Stuart et Guillaume III, les différents gouvernements anglais ont toujours réussi à sortir victorieux des luttes intérieures qu'ils ont eu à soutenir ⁽¹⁵⁾. Les révolutions, à côté de tous les maux qu'elles causent, balayent souvent un grand nombre des organismes désuets des nations qui les subissent et les remplacent par de plus modernes. En tout cas, quelle qu'en soit la cause, l'Angleterre était encore dotée d'une organisation administrative détestable. Les principes d'unité et de hiérarchie indispensables à toute bonne administration y étaient ignorés. Des circonscriptions nombreuses et variées s'y enchevê-

(15) Les luttes intestines et les révoltes furent en effet nombreuses en Angleterre aux 18^e et 19^e siècles. L'on doit en particulier citer les guerres que dut soutenir au 18^e siècle la maison hano-vrienne contre les prétendants Stuart soutenus par les rois de France. Le point final de cette lutte fut la défaite complète qu'essuya, des mains du Duc de Cumberland, Charles-Edouard à Cullo-den le 27 avril 1746. Mais à côté de cette guerre intérieure, il y eut aussi de très nombreuses révoltes en Ecosse et en Irlande (1790 à 1796 et 1797-1798 en particulier). En Angleterre même, il y eut quelques mouvements comme le Chartisme du 19^e siècle et des révoltes (massacre de Manchester 1819, troubles de l'hiver 1795-1796, etc.). Mais aucune de ces luttes ne fut cause d'un changement de gouvernement, ni même de larges réformes politiques (une exception doit être faite cependant sur ce dernier point en ce qui concerne les révoltes d'Irlande). Elles ne sauraient donc être comparées aux révolutions dont la France a été le théâtre au cours des 18^e et 19^e siècles.

traient sans qu'aucun lien ne les unit. Elles n'étaient qu'imperceptiblement reliées au pouvoir central. Bref, c'était, comme l'a dit le chancelier Goschen, un chaos indescriptible. Les acts de 1925-1929 ne modifièrent pas directement la situation existante, ils enlevèrent seulement quelques fonctions à certaines autorités pour les donner à d'autres, et par là donnèrent, en certaines matières touchant les finances locales, plus de cohérence à l'organisation administrative et diminuèrent le chaos. Donc, de ce point de vue, il y a eu un progrès, et les auteurs de la réforme doivent en être loués, mais il y a encore beaucoup à faire pour doter l'Angleterre d'une bonne administration locale.

2° LES CRITIQUES D'ORDRE FINANCIER

Du point de vue purement financier, il ne semble pas que le législateur anglais ait eu la main particulièrement heureuse. Les rates, leur répartition, leur assiette, sont exécrables, tous les orateurs aux communes furent d'accord sur ce point, et pourtant on ne les a ni supprimés, ni modifiés. Ils sont injustes, constituent un mode désuet de taxation, et l'on s'est borné à réduire un peu leur champ d'application. Il aurait fallu être un peu plus logique et changer l'assiette de la taxation locale. Evidemment les dégrèvements furent accordés à ceux qui, en général, en avaient le plus besoin. L'agriculture, depuis plus d'un siècle, languit en Grande-Bretagne, et les industries britanniques se débattent aujourd'hui dans une crise dont on ne

voit pas la fin. D'aucuns ont prétendu qu'il aurait fallu faire une discrimination entre les différentes industries et ne faire bénéficier du « derating act » que celles qui étaient les plus mal en point. Mais une telle conception ne saurait se défendre, une telle distinction est en effet très difficile à établir, d'une part, tandis que, d'autre part, une industrie prospère aujourd'hui peut ne plus l'être demain. Puis l'on est allé plus loin ; l'on a dit que cette différenciation entre les entreprises productives et celles qui ne le sont pas, est à la fois délicate et injuste. Il faut reconnaître qu'elle mérite amplement le premier qualificatif, le chancelier de l'Echiquier l'a lui-même reconnu ⁽¹⁶⁾ et elle sera certainement la source d'un grand nombre de procès. Qu'elle soit injuste, c'est moins évident, car les entreprises industrielles étaient proportionnellement les plus lourdement imposées. Toutefois, il faut reconnaître, d'une part, que certains établissements commerciaux possédant de vastes immeubles pour les besoins de leur négoce méritaient presque autant, sur le terrain de l'équité, l'attention du législateur, et c'est à leur prospérité seule qu'ils doivent de ne pas avoir été dégrévés. D'autre part, sans aller jusqu'à dire avec certains que les rates pèsent maintenant plus lourdement sur ceux qui n'ont point bénéficié de la réforme, ce qui est complètement faux, l'on est bien obligé d'admettre que lorsque les comtés ou les bourgs de comté seront

(16) Par exemple, dans son budget speech de 1929, M. Churchill a déclaré qu'il était impossible de faire bénéficier immédiatement les industries de ces dégrèvements, à cause des difficultés que l'on rencontrait pour établir cette discrimination.

obligés d'augmenter le taux des rates pour faire face à des dépenses nouvelles, cette élévation du taux sera nettement plus forte que si la réforme n'avait point eu lieu, étant donné que la masse imposable a été diminuée. D'autres, et en particulier les députés travaillistes, ont affirmé que les dégrèvements accordés aux agriculteurs ne l'avaient été que dans un but électoral, la clientèle des conservateurs comprenant la plus grande partie des cultivateurs. Mais le motif qui a inspiré la réforme importe peu, il faut seulement en considérer le résultat et il est certain qu'accorder un tel dégrèvement était un bien.

Ces mêmes personnes ajoutaient que vu la défaveur dans laquelle était tenue l'agriculture en Angleterre, les rates ne pesaient point sur les fermiers, car ceux-ci en avaient rejeté la charge sur les landlords, que, par conséquent, la loi était réactionnaire et ne favorisait point la culture. Ceci eut pu, en effet, se produire, mais pour éviter un tel reproche, le Gouvernement fit voter une disposition édictant que si le ou les rates étaient effectivement payés par le landlord, celui-ci devrait accorder au fermier, sur le prix de son loyer, une réduction égale au bénéfice qu'il tirait de la nouvelle loi.

Enfin ces allègements rendaient de nouvelles ressources nécessaires. Elles furent obtenues par des impôts généraux dont on répartit le produit entre les autorités locales. Il a été dit que le nouveau système ne faisait qu'aggraver les charges des contribuables : non seulement aucune économie n'était réalisée, mais l'augmentation des subventions entraînait une dé-

pense nouvelle de 5 millions. La somme qu'auparavant les contribuables versaient aux pouvoirs publics en tant que « rate payers », dorénavant ils la verseront, et même avec un léger supplément, en tant que « tax payers ». C'est là une opinion difficile à défendre : le poids des charges fiscales n'est point uniquement proportionnel à leur produit, mais dépend aussi de leur répartition. « De même qu'un piéton transportera un fardeau de X livres suspendu comme il le faut à ses épaules, plus loin et plus vite que le même fardeau dans une incommode boîte carrée sans poignée, de même le transfert d'une partie du fardeau de la taxe locale sur les épaules de la masse générale des « tax payers » peut être une grande amélioration » (17). Et il semble qu'il en soit ainsi : le petrol duty, qui est la principale taxe nouvelle, peut, d'une façon générale, être facilement supporté par ceux qu'il atteint — les essences en particulier ont énormément baissé en Angleterre entre 1920 et 1928, et la hausse consécutive à l'impôt nouveau est loin d'avoir ramené les prix à leur niveau de 1920, tandis que les rates étaient une gêne terrible pour certaines industries.

Quant au nouveau mode de subventions, il est difficile de le louer sans réserves. Certes, il est de loin préférable au système du pourcentage injuste et poussant au gaspillage. Il semble tenir compte des différents faits qui sont pour les autorités locales la source de fortes dépenses, et en donnant à chacun d'eux une

(17) Plummer, article cité p. 705.

assez juste valeur. Toutefois l'on ne comprend pas pourquoi le nombre des femmes assurées et sans emploi n'entre point en ligne de compte au même titre que celui des hommes sans travail, tandis qu'il semble que peut-être l'on donne respectivement trop et pas assez d'importance au nombre des enfants de moins de 5 ans et à celui des chômeurs.

De plus, il paraît certain que les auteurs de la réforme auraient pu trouver un système moins complexe. Simplicité n'est point toujours synonyme d'excellence, mais la complication doit cependant toujours être le plus possible évitée et le législateur aurait pu atteindre le résultat qu'il cherchait en divisant les sommes à répartir entre les différentes autorités locales en des fonds autonomes, chacun étant distribué suivant seulement un facteur unique, et non selon le résultat de la combinaison de plusieurs d'entre eux. Ainsi le fonds pour les subventions aurait pu être divisé comme suit :

Pourcentage de la totalité des subventions	à distribuer selon :
23 %	Population actuelle.
25 %	Nombre de jeunes enfants.
27 %	Valeur soumise aux rates.
25 %	Chômage ⁽¹⁸⁾ .

Mais M. A. Plummer montre qu'un tel système aurait supprimé toute interdépendance entre les facteurs considérés, aurait diminué le coefficient donné au chômage et n'aurait tenu aucun compte de la lon-

(18) M. A. Plummer, article cité.

gueur des routes; il trouve que cela eût été indésirable. Cependant il est permis de penser qu'un mode de répartition des subventions établi sur cette base et avec des pourcentages différents eût été de loin supérieur à celui consacré par le législateur. Il aurait, en effet, gagné beaucoup en simplicité, et la suppression de l'interdépendance eut par elle-même été plutôt un bien. Il est, en effet, difficile de comprendre en quoi par exemple le grand nombre des enfants en bas-âge rend le coût d'entretien des routes plus élevé, et il faudrait que ceci eut lieu réellement pour que la loi fut vraiment logique. S'il est juste que les autorités locales doivent recevoir de plus fortes subventions, parce que dans les circonscriptions par elles gérées se trouvent réunis plusieurs de ces faits qui augmentent les dépenses ou diminuent le produit des rates, l'on aurait pu atteindre un résultat aussi satisfaisant en attribuant à chacun de ces faits une importance telle que les suppléments accordés à cause d'eux compensent exactement l'augmentation des dépenses ou la diminution des recettes. Un système établi sur les bases que nous venons de décrire eut donc été préférable à celui auquel s'est arrêté le législateur anglais à tous les points de vue. Il eut été en effet plus juste, plus simple, plus logique et beaucoup moins empirique.

Le système instauré par la loi de 1929 peut encore, et à juste titre, être critiqué du point de vue de la distribution même des subventions. Celles-ci sont données aux autorités locales en bloc, sans attribution spéciale; par là, le nouveau système rompait avec

l'ancien, mais il semble qu'il n'en résulte aucun progrès. Certes les autorités locales peuvent mieux que l'Etat connaître les besoins de chacun de leurs services, mais ce n'est point une raison pour qu'elles apprécient toujours ces besoins à leur juste valeur. Certaines, conservatrices, pourront par exemple trop dépenser à l'entretien des routes, tandis que d'autres, travaillistes, se laisseront entraîner à des dépenses sociales exagérées. Le Gouvernement, s'il est un peu moins bien placé pour connaître ces besoins que les autorités locales, est par contre généralement plus sage, mieux à même d'estimer à quel degré les différents services doivent être satisfaits, et seul il est le défenseur de l'intérêt général que les autorités locales sacrifient trop souvent à celui de la circonscription qu'elles administrent. Enfin, dépendant des suffrages de tout le pays, il est plus à l'abri que celles-ci des opinions extrêmes et des expériences malheureuses. Toutefois, le système adopté par le « derating act » aurait été excellent si l'Etat avait conservé un droit de contrôle sérieux, une espèce de tutelle administrative sur les autorités locales, mais nous avons vu au cours de l'exposé qu'il n'en est malheureusement pas ainsi. Cette absence d'un droit de contrôle efficace de la part de l'Etat, joint au nouveau mode de distribution des grants in aid, est peut-être ce qu'il y a de plus critiquable dans la réforme de 1929. Cependant, en pratique, ce défaut du nouveau système comme d'ailleurs le précédent, est moins important que l'on pourrait le croire à première vue. Il ne faut point oublier en effet qu'en matière de subventions l'ancien

système n'a été que partiellement supprimé et que c'est selon ses règles qu'est encore distribuée la moitié des « grants in aid ». Il a été dit en effet, au cours de ce chapitre, que la loi de 1929 ne touche point aux subventions pour l'instruction publique et la police, dont le montant atteint 43 millions de livres. Et ceci est d'autant plus important à noter que ces deux services sont peut-être ceux, surtout le premier, que les autorités locales auraient le plus de tendance à négliger.

UNE APPRÉCIATION SUR LA RÉFORME

En résumé, la réforme de 1925-29 marque un progrès dans l'organisation des finances locales en Grande-Bretagne, mais de l'avis de tout le monde le système qu'elle a instauré est loin d'être parfait, il ne vaut même pas celui qui est en vigueur en France et qui pourtant mérite bien des critiques. Il semble qu'avec les connaissances que nous possédons maintenant en la matière, le législateur anglais eut pu et dû faire une œuvre meilleure, cependant il faut reconnaître que tant que l'Angleterre sera dotée de l'administration locale détestable qu'elle possède aujourd'hui, il est impossible que son système des finances locales soit excellent.

Toutefois la réforme de 1929 a mis fin aux plus criantes injustices en la matière et allégé un peu les charges qui pesaient sur l'industrie, bien que les dégrèvements dont a profité celle-ci n'aient point, comme on l'espérait, été un stimulant suffisant pour la

faire sortir du marasme dans lequel elle demeure depuis une dizaine d'années. De même l'agriculture a été favorisée et sans résultat appréciable, mais le contraire eut été étonnant, car c'est probablement une utopie que de vouloir faire revivre l'agriculture en Angleterre.

Certains esprits caustiques ont prétendu qu'une très mauvaise organisation était préférable à une médiocre, car cette dernière a bien des chances de ne point attirer sur elle les foudres des critiques ou l'attention du législateur et par suite de n'être jamais modifiée, alors que la première est sûre de succomber aux nombreuses attaques qui ne manqueront pas d'être dirigées contre elle. Espérons pour nos voisins qu'il n'y ait là qu'une boutade, et que l'amélioration apportée à leur système de finances locales ne tourne point contre eux.

Conclusion

L'Angleterre, au sortir des guerres napoléoniennes, se trouvait grevée d'une dette dont le chiffre était extrêmement élevé pour l'époque, mais bien faible si on le compare à celui d'aujourd'hui. Son Gouvernement d'alors, confiant dans le pays, ne voulut point la répudier comme certains le proposaient et résolut de la rembourser entièrement. Les exemples de faillite étaient alors moins nombreux qu'aujourd'hui en Europe, mais il en existait cependant. Une vingtaine d'années plus tôt, dans notre pays ruiné par la Révolution, Cambon n'avait-il pas fait décréter cette fameuse banqueroute connue sous le nom de banqueroute des 2/3.

Pourtant cet exemple ne prévalut point. Les Pays-Bas n'étaient plus alors qu'une chaloupe dans le sillage de la puissante Angleterre. Londres avait surclassé Amsterdam. Elle tenait dans le monde la place qu'avaient autrefois occupée cette ville, avant elle Venise, et au xvr^e siècle Anvers. Une banqueroute, même partielle, eut pu faire perdre le bénéfice d'une telle situation et le fruit de tant d'efforts : aussi la livre diminuée reprit rapidement sa valeur réelle ; la dette

fut maintenue, et à l'aube du siècle que nous vivons elle était presque éteinte, en dépit de quelques nouvelles dépenses extraordinaires occasionnées par les guerres, pas très nombreuses il est vrai, auxquelles l'Angleterre fut mêlée et en particulier par le gouffre du Transvaal (1).

Forts du succès que leurs prédécesseurs avaient obtenu au siècle précédent, les hommes d'Etat anglais d'après-guerre résolurent de faire honneur à leurs engagements, de ne point répudier une partie de la dette même par une simple baisse de la livre, et s'efforcèrent, dès la paix signée, de ramener leur devise au pair du dollar.

Raisons d'être de la politique financière anglaise d'après-guerre

C'est que si les arguments étaient forts et nombreux pour une telle politique en 1815, ils semblaient être encore plus pressants en 1920.

Londres, à la veille de la guerre, détenait depuis plus d'un siècle une suprématie financière incontestée dans le monde entier, suprématie d'autant plus indispensable à la prospérité de l'Angleterre que, dans le domaine économique, cette puissance commençait à se voir fort menacée par l'Allemagne et les Etats-Unis. Ces derniers mirent à profit la neutralité qu'ils gardèrent pendant presque les trois premières années de

(1) Montant de la dette au 31 mars 1914 : 707,7 millions de Livres.

la grande guerre, et en 1920, ils étaient fortement enrichis des dépouilles d'une Europe ruinée. A cette époque, New-York était au moins autant que Londres « le banquier du monde ». Déjà elle s'était emparée des marchés nord- et sud-américains, et malgré l'infériorité technique reconnue de ses banquiers sur ceux de la Cité, malgré les grosses fautes qu'ils avaient déjà commises, elle devenait fort menaçante pour Londres sur le marché européen.

Le maintien de la livre au-dessous du pair eut été, au moins le crut-on, la confirmation d'un tel état de choses, et l'abandon sans lutte de la supériorité financière à New-York. En effet, le crédit de la Cité se serait trouvé ébranlé, et ni un titre de la dette, ni une lettre de change sur Londres (2) n'auraient pu de nouveau être assimilés à l'or.

L'amour-propre anglais ne pouvait point accepter cette infériorité par rapport à la jeune Amérique. Il était prêt aux plus durs sacrifices pour essayer de reconquérir son hégémonie passée. Et c'était aux mêmes conclusions que le raisonnement conduisait la plupart de ceux qui considéraient les faits sous un angle plus réaliste : les économistes, les hommes d'Etat, les banquiers et tous les hommes d'affaires. Ils s'apercevaient de la décadence économique dans le pays et jugeaient que seule la supériorité financière de la place de Londres pourrait lui redonner la prospérité perdue, sans se douter que cette revalorisation de la livre ne ferait qu'accélérer le déclin industriel de l'An-

(2) Telle était l'opinion générale. Nous montrerons plus loin qu'elle était erronée.

gleterre. Ils n'avaient point encore sous les yeux cette expérience que nous possédons maintenant des effets de la revalorisation d'une monnaie : ils connaissaient mal tous les inconvénients d'une telle politique.

En outre, aux yeux de celui qui n'avait point une vue suffisamment large sur la situation, l'intérêt de l'Angleterre était de revaloriser sa devise. Cette nation se trouvait alors créancière du monde entier, et la plupart de ses créances était exprimée en livres, monnaie internationale d'avant-guerre par excellence : si elle laissait celle-ci se déprécier, sa richesse serait diminuée d'autant.

Quoi qu'il en soit, c'est dans l'orgueil britannique, dans la position créancière du peuple anglais, dans cette idée que seule l'hégémonie financière redonnerait à l'Angleterre la place qu'elle occupait avant-guerre parmi les nations civilisées et dans la croyance que cette hégémonie était incompatible avec une dévaluation de la livre, qu'il faut trouver les raisons d'être principales de la politique suivie dans ce pays au cours de ces dix dernières années. Certains ont prétendu qu'il fallait voir dans la revalorisation de la livre une conséquence de ces idées de justice et de respect des engagements pris, idées prédominantes chez un peuple d'industriels, de commerçants et de banquiers. Mais il semble que ce soient là des prétextes plutôt que des raisons véritables. En particulier, qu'est-ce qui est plus injuste, ou de pressurer outre mesure la nation entière et spécialement les industriels, les commerçants et les propriétaires, pour pouvoir rembourser en livres réappréciées des em-

prunts souscrits alors que cette monnaie perdait une partie de son pouvoir d'achat, ou de léser ces seuls rentiers qui ont acheté leurs titres avant-guerre ou dès le début des hostilités, en ne revalorisant point la livre ? La réponse à une telle question ne paraît pas douteuse, surtout si l'on réfléchit que la plus grande partie de la dette a été souscrite avec de la monnaie dépréciée.

Ses résultats

Telles sont les raisons qui ont inspiré la politique anglaise d'après-guerre ; ses résultats d'ordre purement financier, nous les connaissons maintenant : d'une part, *la livre, après avoir atteint de nouveau et assez rapidement le pair, s'est de nouveau dépréciée en septembre dernier, et d'autre part la dette a été réduite, mais d'une façon insensible, malgré une politique fiscale extrêmement énergique.*

Au premier point de vue, l'on put longtemps croire que c'était un succès : le but poursuivi fut en partie atteint ; d'avril 1925 à septembre 1931, la livre a presque toujours pu « regarder le dollar dans les yeux », suivant l'expression anglaise consacrée, et elle n'a jamais cessé de pouvoir le faire. Cependant, l'on doit noter que, durant cette période, la devise anglaise eut plutôt une tendance à être faible. Dès 1929, elle donna des signes de détresse évidente, et les capitaux se mirent à fuir la place de Londres, considérée comme peu sûre. Le 21 septembre de cette année, l'Act de 1925

dut être suspendu pour 6 mois, et la livre aujourd'hui perd plus d'un quart de sa valeur par rapport aux monnaies-or. Donc sur ce point c'est pour l'Angleterre un échec retentissant.

Du second point de vue, il en est de même ; plus de 10 années d'efforts presque ininterrompus, avec des impôts extraordinairement lourds, des budgets qui n'ont jamais été sensiblement inférieurs au milliard de livres, pour arriver à quoi ? à une réduction de la dette, non point insignifiante, mais de bien faible valeur ! Le 31 décembre 1919, le montant de la dette atteignait 8.079 millions, c'est le chiffre record ; le 31 mars 1931, ce même montant était de 7.413.278.000 livres, soit en plus de onze ans une réduction d'à peine 8,2 %. Il faudrait donc, en continuant d'amortir sur le même rythme, voir s'écouler encore 135 années environ avant que la dette soit complètement éteinte. On est bien loin des 30 années à dater de mars 1921 qui étaient jugées nécessaires par M. A. Chamberlain pour atteindre ce but.

Maintenant prenons le cas le plus favorable, celui où, selon le plan de M. Churchill, une même somme de 355 millions de livres serait affectée annuellement au service de la dette : il faudrait encore 48 années pour rembourser la dette, 48 ans pour les Anglais pendant lesquels près de 50 % des ressources totales du pays seraient absorbées par la charge de la dette ou son amortissement : c'est vraiment formidable. Et de plus, c'est véritablement pêcher par excès d'optimisme, que de penser que les prévisions de M. Churchill seront réalisées. Déjà plus d'une fois, comme nous l'avons vu,

il y eut de fortes différences entre les « estimates » des Chanceliers de l'Echiquier et les résultats obtenus. Presque toujours, naturellement, car l'optimisme est pour ainsi dire toujours de règle dans l'établissement d'un budget, la conséquence fut que l'on se trouvât dans l'obligation de réduire la somme que l'on avait, lors du vote du budget, décidé de consacrer à l'amortissement. Pourtant, faisant preuve de grand courage et de belle persévérance, les différents chanceliers de l'Echiquier ont toujours demandé au budget suivant de combler le déficit qu'avait laissé son prédécesseur : aussi le résultat cherché a toujours bien été obtenu. Mais il semble que le peuple anglais commence (2 bis) à se lasser d'accomplir ce véritable travail de Pénélope, cette tâche qui semble irréalisable et qu'il faut chaque année recommencer. De plus, spécialement avec le système instauré par M. W. Churchill, qui consiste à fixer une certaine somme pour le service de la dette et son amortissement, il est bien évident que remplacer la somme qui vient à manquer une année donnée par la même somme l'année suivante, retarde l'extinction de la dette ; une partie, très faible il est vrai, de l'argent qui eût été, l'année précédente, employé à l'amortissement, servira alors au paiement des intérêts des titres qui auraient été rachetés l'année précédente, si les ressources n'étaient pas venues à manquer à l'Etat. C'est là une mise au point dont on ne trouve absolument aucune trace dans les discours des chanceliers

(2 bis) Ainsi le déficit du « sinking fund » pour 1930-31 n'a pas été comblé et la loi de finance du 10 septembre a fortement réduit le montant de la somme qui doit être consacrée à l'amortissement au cours de l'année budgétaire 1931-32.

de l'Echiquier lorsqu'ils se sont trouvés dans l'obligation de remplacer la somme défailante.

Ainsi donc il faudra à l'Angleterre, dans les conditions les plus favorables, conditions qui ne se produiront certainement pas, 48 années avant d'être libérée de sa dette. Durant celles-ci, le chiffre auquel s'équilibreront les recettes et les dépenses ne pourra aller qu'augmentant. Vers 1920, en effet, un vent de sagesse souffla en quelque sorte sur l'Angleterre. Son gouvernement non seulement s'abstint de faire de nouvelles dépenses, mais, sous la pression de l'opinion publique et avec l'aide du « Geddes Committee », il fit la guerre au gaspillage et réussit à faire des économies importantes.

Mais depuis longtemps ce beau souffle s'est apaisé et les différents gouvernements de « Sa Majesté » peuvent être rangés au nombre de ces gouvernements représentatifs, démocratiques et même démagogiques, qui non seulement n'essayent point de faire des économies, mais font voter sans la moindre hésitation des réformes sociales engendrant des dépenses de plus en plus élevées.

Que l'Angleterre ait pu, il y a cent ans, éteindre sans heurts une dette qui, proportionnellement à la richesse de l'époque, n'était pas loin d'avoir l'importance de celle d'aujourd'hui, cela fut énormément facilité du fait que l'étatisme et le socialisme étaient alors absolument inexistants et parce que l'on était à un moment où les doctrines libérales et individualistes prévalaient avec les théories de Malthus et de Ricardo.

En Angleterre en particulier, et peut-être plus qu'ailleurs, les lois sociales (3) étaient pour ainsi dire inconnues. Aucune dépense, ou presque, n'était faite pour améliorer la situation de l'ouvrier et l'aider à sortir de la misère où il se débattait. Il pouvait vivre dans des taudis malpropres et exigus. Il pouvait travailler des journées entières à des salaires de famine, et mourir de faim si la maladie le terrassait ou si le travail venait à lui manquer. Cela n'avait aucune espèce d'importance, les Gouvernements s'en désintéressaient : l'Angleterre inondait ainsi le monde de ses produits et acquérait cette hégémonie industrielle qui a disparu en même temps que le siècle passé.

Heureusement et hélas ! car aujourd'hui on est allé trop loin sur le chemin opposé, il n'en est plus ainsi, et le prolétariat a pris une sorte de revanche sur la bourgeoisie qui l'a tant opprimé au siècle dernier.

Il y a cent ans, toutes les lois étaient dictées par celle-ci, aujourd'hui, elles le sont par celui-là. Les allocations pour le chômage, les assurances sociales (orphans, widows and old age Contributory pensions) et toute une série de lois dont quelques-unes méritent à bon droit le qualificatif d'électorales, coûtent à l'Etat des sommes immenses et qui vont toujours en s'augmentant (4). Dans le même sens, en

(3) Il est difficile de considérer comme telles, vu la triste situation où elles plaçaient ceux qui en bénéficiaient, la « poor law of Elizabeth » et les différentes lois relatives aux work houses.

(4) Augmentation des dépenses sociales en près de 30 ans :

Années 1900-1901. — Il n'existait que l'Education and poor law Relief. Dépenses, 36 millions.

Années 1928-1929. — Unemployment insurance, Health insurance, Widows and old age contributory pensions, Old age non contributory pensions, Housing of working classes. Dépenses, 342 millions, dont 214 millions à la charge de l'Etat.

même temps que les classes dirigeantes voyaient sans cesse s'élever le poids des impôts sous lequel elles plient, quelques-unes des rares taxes qui frappaient la masse de la nation étaient supprimées : c'était le cas en particulier des impôts sur les places de spectacles à bon marché, des taxes sur le sucre, le thé et le café. (Politique dite du « Free breakfast table ».)

Non contents d'avoir à éteindre cette dette énorme qui pèse lourdement sur le peuple anglais, ses différents gouvernements, conservateurs aussi bien que travaillistes, se sont jetés le cœur joyeux dans de nouvelles dépenses.

Les Anglais, en effet, possèdent une sorte d'esprit de contradiction, ou peut-être plus exactement ils sont très plagiaires. Comme autrefois les Whigs firent voter un certain nombre de réformes proposées par les Tories, et vice-versa, les conservateurs aujourd'hui gouvernent un peu selon le programme travailliste, et ceux-ci ne se gênent guère moins pour faire leurs, les idées de leurs adversaires politiques.

Cette différence entre les conditions de 1815 et 1920 semble être non point la raison principale, — le prétendre serait vraiment exagéré, — mais la plus importante des causes secondes de l'opposition entre les résultats obtenus quant à l'amortissement de la dette par la même politique financière à un siècle d'écart.

Si l'Angleterre a pu, au siècle dernier, rembourser assez rapidement et sans grave inconvénient toute sa dette, c'est qu'elle concentra tous ses efforts vers un tel but. Si aujourd'hui il semble qu'elle n'arrivera pas à s'en libérer, ou qu'au moins il lui faudra extrême-

ment longtemps pour y arriver, cela tient certainement, pour une petite part tout au moins, à ce qu'elle a à faire face à un trop grand nombre d'autres dépenses.

Napoléon I^{er}, devant le grand nombre de ses ennemis, avait comme principe non point de diviser ses troupes, mais au contraire de les concentrer pour qu'à la tête de la plus grande partie de ses forces, il put rencontrer ses adversaires un à un et les battre séparément. Je crois qu'un tel principe doit être transporté en matière financière. Quand un gouvernement veut accomplir une tâche nécessitant des dépenses énormes, il doit concentrer toutes ses ressources disponibles vers ce but. Une fois celui-ci atteint, il pourra, et à ce moment-là seulement, s'attaquer à un autre travail.

Si l'Angleterre avait suivi ce principe, posé en une autre matière par celui qui fut, en même temps que son plus grand ennemi, le plus extraordinaire génie humain, elle serait probablement à l'heure actuelle dans une situation un peu moins critique que celle où elle se trouve. Laissant ses réformes sociales pour des heures plus sereines, elle aurait alors consacré toutes ses ressources à l'extinction de la dette ; le poids de celle-ci serait maintenant légèrement moins écrasant, et l'avenir du pays un peu plus souriant.

Non seulement, en effet, tout l'argent que coûtent à l'Etat ces réformes nouvelles eût pu être employé à l'amortissement, mais aussi les charges qui écrasent l'industrie n'eussent pas été aussi élevées. Il en serait résulté un état des affaires un peu plus satisfaisant,

et par suite un meilleur rendement des impôts et une augmentation des ressources de l'Etat.

Une telle politique était d'ailleurs, du point de vue de l'équité, celle qui devait être suivie. La guerre a été une catastrophe : tous, sans distinction de rang ou de fortune, doivent en supporter les conséquences et faire pénitence. Depuis le début des hostilités, la classe aisée est tenue de donner chaque année à l'Etat une forte partie de ses ressources ; il n'aurait point été injuste que la classe ouvrière, par suite de cette catastrophe, se fût trouvée obligée d'attendre quelques années de plus le bienfait des réformes sociales.

Quoiqu'il en soit, l'Angleterre a aujourd'hui un budget qui s'équilibre aux environs d'un milliard de livres. On atteint environ ce chiffre si on ajoute au montant du budget proprement dit les deux budgets annexes « Road fund » et « Post Office fund », et il n'y a aucune bonne raison de les en séparer. Tout le monde connaît les inconvénients de ces budgets annexes ; malgré cela, ils exercent leurs méfaits en Angleterre comme presque partout ailleurs. Aussi n'y a-t-il aucun doute : M. Snowden avait raison de blâmer M. Churchill de cette innovation quand celui-ci la fit voter par les Communes. Mais il faut remarquer, pour être juste, que le premier, une fois qu'il se fut emparé du portefeuille du second, s'est bien gardé de rétablir l'unité du budget. Peut-être, si on lui en demandait la raison, il répondrait : « Laissez-moi le temps d'accomplir cette réforme », phrase sans cesse dans la bouche des socialistes pour excuser la non mise en application de leur inapplicable programme ;

mais il semble plutôt que la raison de cette abstention réside dans ce fait, que le rétablissement de l'unité du budget, les dépenses et les recettes s'équilibreraient à un chiffre plus élevé, et le peuple, à qui il ne faut point demander de trop entrer dans les détails, pourrait voir dans cette apparence d'augmentation la menace de nouveaux impôts sans aucun profit pour lui.

Qu'une telle politique, qui demande aux différents impôts des ressources qui chaque année avoisinent le milliard de livres, puisse continuer longtemps, c'est là quelque chose dont il est bien permis de douter. Chaque contribuable ⁽⁵⁾ paye en moyenne 15 Lg., soit 1.875 francs par an à l'Etat ⁽⁶⁾. De plus, après le plan qu'a fait voter M. Churchill, cette somme ne peut presque qu'augmenter avec les années, tant que la dette ne sera point complètement éteinte. La somme affectée au service de celle-ci doit pendant toute cette période atteindre le même chiffre, et les ressources nécessaires aux autres départements devront être chaque année plus abondantes, pour les raisons que nous avons données plus haut. Et même logiquement, sans qu'aucune réforme nouvelle soit votée, les dépenses augmenteront en conséquence de la loi de 1929

(5) Les chiffres donnés supposent que tout habitant soit un contribuable, ce qui probablement est faux, mais seuls de tels chiffres sont dignes d'intérêt, car à cause de leur fausseté absolue ils sont relativement plus exacts et permettent ainsi de justes comparaisons d'Etat à Etat.

Ces chiffres sont ceux de l'année 1930. Ils ne tiennent aucun compte des impôts locaux qui sont bien plus élevés en Angleterre qu'en France.

(6) La livre étant au pair.

réorganisant les finances locales, de celle de 1925 instituant les « Orphans widows and old age contributory pensions », car toutes deux elles ne demandent point encore à l'Etat tout ce qu'elles sont appelées à lui coûter. Seule une augmentation de la population pourrait donc diminuer les charges personnelles des contribuables, mais c'est là un fait sur lequel il ne faut point trop compter. Le taux de la natalité est aujourd'hui très bas en Angleterre, et tandis que chez les classes dirigeantes on remarque une restriction volontaire de la natalité, approuvée par la religion protestante, les statistiques nous enseignent que la population de ce pays s'est en 10 ans à peine élevée de 6 %.

1.875 francs d'impôts en moyenne par habitant, c'est là sans aucune doute un chiffre beaucoup trop élevé pour permettre à un pays d'être prospère. En France, cette moyenne est inférieure de plus d'un quart et atteint tout juste 1.300 francs. Malgré nos démagogues qui sont bien aussi nombreux qu'en Angleterre, notre budget, en effet, s'équilibre aux environs de 55 milliards de francs, et notre population est à peine inférieure de 10 % à celle du Royaume-Uni, l'Irlande exceptée (7).

Nous sommes donc en cette matière bien en retard sur nos voisins d'Outre-Manche ; pourtant il semble que la fiscalité est en France bien lourde et gêne déjà

(7) En effet, le budget voté aux Communes depuis la création de l'Etat libre d'Irlande, ne comprend *grosso modo* que les recettes nécessaires aux besoins de l'Angleterre, du Pays de Galles, et de l'Ecosse.

considérablement l'essor de notre commerce et de nos industries.

LE PARLEMENT ANGLAIS N'ACCOMPLIT PLUS LE RÔLE
POUR LEQUEL IL A ÉTÉ CRÉÉ

Mais ce qui, à prime abord, paraît encore plus étonnant, c'est de voir un de nos plus distingués hommes d'Etat, M. Reibel, arguer de l'existence d'une telle mesure en Angleterre pour demander l'établissement d'un règlement à la Chambre française qui enlevât à nos députés l'initiative des propositions entraînant des dépenses nouvelles. L'exemple, en effet, de l'Angleterre n'est point très édifiant sur ce point.

Ce fut pour protéger les deniers de ses sujets menacés par ses extravagances que Richard Cœur de Lion, faible et dépensier, se trouva dans l'obligation de créer le Parlement anglais. Le rôle principal de celui-ci et sa raison d'être étaient de n'accorder aux rois que les crédits absolument indispensables à la bonne vie politique du pays. L'on est aujourd'hui obligé de constater qu'il n'a pas rempli sa tâche avec conscience, ou tout au moins avec succès. Toutefois, l'on peut faire remarquer que si les membres du Parlement avaient eu parmi leurs prérogatives le droit de proposer des dépenses nouvelles, les budgets eussent peut-être encore été plus enflés ; c'est pourquoi un amendement tel que celui présenté par M. Reibel ne saurait, à cause de l'exemple anglais, être con-

damné d'une manière absolue, mais il est à juste titre permis d'être sceptique sur son résultat.

Sous le faix d'un tel fardeau, surtout lorsqu'il pèse presque exclusivement sur les classes dirigeantes, les industriels et les commerçants, un peuple, si riche soit-il, ne peut pas ne point plier, et quand cette charge vient à l'accabler pendant trop longtemps, il finit par céder sous son poids. Qu'un gros sacrifice soit une fois pour toutes demandé au pays, c'est là une chose qui peut se faire sans de trop graves inconvénients, car une fois la crise passée, si la réaction se fait bien, le pays retrouvera rapidement son ancienne prospérité. Mais jamais un peuple ne supportera de verser chaque année à son gouvernement une si large partie de ses ressources. Comme l'individu atteint d'une maladie chronique, il végétera et ira s'affaiblissant sans cesse.

Récemment, devant les faibles résultats obtenus en Angleterre, l'on est allé jusqu'à se demander s'il n'aurait pas mieux valu pour ce pays d'avoir recouru, en 1920, à ce remède énergique mais tant décrié qu'est l'impôt sur le capital.

Tout le monde connaît les inconvénients d'un tel impôt, les crises de confiance qu'il peut faire naître, les décevants résultats qu'il a donnés partout où il fut appliqué et les nombreux échecs que lui a infligés la pratique. C'est pour cela, et notamment à cause des déboires qu'il causa aux nations qui recoururent à un tel remède, que l'Angleterre ne donna point suite aux projets, soit d'impôt sur le capital, soit de contribu-

tion sur une partie des sommes gagnées pendant la guerre (8).

Toutefois, il est permis de penser que les résultats eussent été plus satisfaisants en Angleterre que partout ailleurs. On ne saurait, en effet, comparer cette nation aux principales puissances qui eurent recours à un tel impôt, à une Italie alors révolutionnaire et sans gouvernement effectif, à une Allemagne bien décidée à se ruiner pour ne pas avoir à nous payer, et où le mark perdait à une vitesse vertigineuse le peu de valeur qui lui restait, aux Etats de l'Europe centrale véritablement à bout de souffle et qui demandaient grâce.

En tout cas, il semble qu'il eut été de l'intérêt de l'Angleterre d'essayer un tel impôt ; c'était en effet, pour ainsi dire, le seul moyen de poursuivre avec succès la politique que l'on avait choisie ; peut-être n'aurait-il occasionné que des déboires ; malgré cela, on devait tout de même le tenter.

De plus, du strict point de vue de la justice, un impôt sur le capital ou une contribution sur la richesse gagnée pendant la guerre étaient des plus désirables. N'est-il point équitable que ceux qui se sont enrichis pendant que leurs concitoyens se faisaient tuer pour leur patrie, aident par leur fortune, autant que faire se peut, l'Etat à sortir de ces difficultés fi-

(8) En Angleterre, un impôt spécial, l' « Excess Profit Duty », frappe déjà les gros bénéfices faits par certaines entreprises pendant la guerre. La contribution dont nous parlons aurait d'une part frappé tous les bénéfices, quelle qu'en ait été l'importance, et d'autre part elle aurait été cumulative avec l'Excess Profit Duty.

nancières, conséquence de la guerre ? Quant à ceux qui crient à l'injustice quand on parle d'impôt sur le capital, il est vraiment difficile de leur donner raison. N'est-ce point la fortune des particuliers qui indique leurs capacités de payer ? Seules les fraudes et les dissimulations peuvent rendre un tel impôt injuste, mais il en est de même pour tous les autres impôts, peut-être à un degré moins élevé, car ici les difficultés d'application sont très grandes, mais non insurmontables.

Enfin, et c'est surtout sur ce point qu'il faut insister, une telle mesure eût réduit dans une forte proportion la dette, et d'un seul coup, alors que la livre n'eût point repris sa valeur d'avant-guerre. La plupart des rentes sur l'Etat ayant été achetées avec de la monnaie dépréciée, la justice eût été mieux respectée et les rentiers non favorisés aux dépens du reste de la nation. En même temps, le Gouvernement n'aurait point vu le poids réel de la dette augmenter, et ceci était important.

En résumé, l'impôt sur le capital, sous n'importe laquelle de ses formes, est un impôt qui, par sa nature même, contient beaucoup de défauts, aussi ne doit-il être appliqué que dans des circonstances véritablement exceptionnelles. Mais, en 1920, l'Angleterre se trouvait dans une de ces rares situations extrêmement difficiles où il semble que, pour les raisons données plus haut et spécialement parce que le Gouvernement avait décidé de revaloriser la livre, l'on aurait dû avoir recours à lui.

La politique financière anglaise a donc, du point de

vue exclusivement financier, abouti à un double échec : la livre, après avoir repris pendant un temps très court sa valeur d'avant-guerre dans les échanges internationaux, a de nouveau perdu la parité avec le dollar, tandis que la dette publique, dont le montant nominal est aujourd'hui presque aussi élevé qu'en 1919, est encore bien loin d'être éteinte.

Situation économique de la Grande-Bretagne

Cependant, il est vraiment impossible aujourd'hui de porter sur la politique financière d'un pays un jugement sous un angle aussi étroit, et qui ne tient absolument aucun compte des résultats que cette politique a produits sur la vie économique du pays. Peut-être objectera-t-on, en modernisant le mot de ce grand ministre trop méconnu, le baron Louis : « Faites-moi de la bonne politique, je vous ferai de bonnes finances », qu'il est impossible à l'heure actuelle de faire dans un pays où la vie économique n'est point prospère une bonne politique financière, dont le but principal est de maintenir la monnaie nationale au pair.

Or, la vie économique en Grande-Bretagne n'a point été brillante pendant ces dix dernières années. Ce pays ne s'est jamais relevé de la crise de 1920: depuis cette année-là, sévit une forte dépression économique et les affaires se débattent dans un marasme continu. La preuve en est que durant cette période, le nombre des chômeurs en Angleterre n'a jamais été inférieur à un million, et en moyenne il a été de 1.500.000. Or, la population de la Grande-Bretagne

s'élève, d'après le dernier recensement, en date de cette année, à un peu plus de 42 millions 1/2 d'habitants, et le nombre des travailleurs affiliés aux Trade-Unions est d'environ 12 millions (9). Ce sont donc environ 3,2 % des habitants et 12,3 % des travailleurs qui furent en moyenne réduits au chômage pendant ces dix dernières années. De tels chiffres sont plus éloquents que n'importe quelle discussion (10). Cependant, pour montrer qu'ils ne sont point trompeurs, considérons les fluctuations de la balance du commerce de l'Angleterre au cours de ces dernières années.

Elle se soldait par un déficit de 134 millions en

(9) A titre indicatif, le nombre total des salariés s'élève à 18 millions.

(10) Voici un tableau du nombre et du pourcentage des chômeurs emprunté au livre de Mr. Siegfried: *La crise britannique au XX^e siècle*:

1921	Janvier	6,4 %	1.010	milliers de chômeurs	
	Juillet	15,5 %	2.508	—	—
1922	Janvier	14,2 %	2.003	—	—
	Juillet	12,6 %	1.423	—	—
1923	Janvier	13,3 %	1.511	—	—
	Juillet	11,6 %	1.226	—	—
1924	Janvier	11,9 %	1.268	—	—
	Juillet	9,8 %	1.025	—	—
1925	Janvier	11,2 %	1.307	—	—
	Juillet	11,2 %	1.300	—	—
1926	Janvier	11,1 %	1.252	—	—
	Juillet	14,6 %	1.645	—	—
1927	Janvier	12,1 %	1.496	—	—
	Juillet	9,3 %	1.054	—	—
1928	Janvier	10,7 %	1.336	—	—
	Juillet	11,6 %	1.217	—	—
1929	Janvier	12,1 %	1.453	—	—
	Juillet	9,7 %	1.142	—	—
1930	Janvier	12,6 %	1.477	—	—
	Juillet	17,1 %	2.070	—	—
1931	Janvier	21,5 %	2.663	—	—

1913, de 376 millions en 1920, et depuis cette année ce déficit a varié entre 180 millions en 1922 et 464 en 1926. Sa moyenne ⁽¹¹⁾ pour les dix dernières années a été de 366,2.

Que cette balance soit nettement plus défavorable qu'avant-guerre, cela est déjà inquiétant, mais ce qu'il faut surtout remarquer, c'est que les exportations anglaises sont en valeur à peine plus élevées qu'avant-guerre. En 1913, le total de ces exportations atteignait 635 millions, et en 1929 il n'était que de 840 millions, 25 % d'augmentation seulement ! Le pouvoir d'achat de la livre, au cours de ces 15 années, a beaucoup plus baissé. Ceci est un signe indéniable que les industries britanniques sont dans une situation peu brillante.

Certains prétendent que la balance du commerce ne signifie rien et que si l'on veut avoir une idée de la prospérité d'une nation, il faut considérer sa balance

(11) Voici la balance commerciale de l'Angleterre. Ce tableau est emprunté au même ouvrage de M. Siegfried.

L'unité est le million de livres.

	Importations	Exportations sans les Réexportations	Exportations avec les Réexportations	Balance (déficit)
1913	769	525	635	134
1920	1.933	1.334	1.557	376
1921	1.086	703	810	276
1922	1.004	720	824	180
1923	1.098	768	887	211
1924	1.277	801	941	336
1925	1.323	773	927	396
1926	1.242	652	778	464
1927	1.219	709	832	387
1928	1.197	723	843	354
1929	1.232	730	840	382

des comptes ⁽¹²⁾. Rien de plus juste qu'une telle affirmation, mais l'auteur de ce livre a préféré baser son argumentation sur la balance du commerce, car celle-ci peut être calculée avec quelque exactitude, tandis que les chiffres de la balance des comptes sont donnés par des organes officiels ou semi-officiels, sur des bases tellement hypothétiques qu'il leur arrive de les modifier après coup. Comment donc avoir foi en eux !

Aussi n'y a-t-il aucun doute que l'Angleterre, certainement la première nation industrielle du monde à l'aube de ce siècle, a vu ses industries décliner, son commerce et peut-être même sa richesse diminuer.

(12) Voici d'ailleurs les chiffres donnés par le Board of Trade pour la balance des comptes, pour les cinq années allant de 1925 à 1930 (Siegfried, op. cité) :

	1925	1926	1927	1928	1929
Déficit de la balance commerciale	395	477	392	358	366
Compensations par les exportations invisibles :					
1 — Frêts	124	120	140	130	130
2 — Revenu du portefeuille étranger..	250	270	270	285	285
3 — Commissions, courtages et services divers	75	75	78	95	102
	449	465	488	510	517
Balance	+54	—12	+96	+152	+151

Les chiffres pour le déficit de la balance commerciale sont un peu différents de ceux donnés plus haut, parce que le Board of Trade tient compte ici des importations et exportations des métaux précieux.

Il est à remarquer que cette balance a été une fois en déficit en 1926. Ceci montre bien que la situation de l'Angleterre n'est point brillante.

L'industrie charbonnière, gloire il y a 25 ans encore de la Blanche Albion, qui déversait à travers le monde des tonnes de son noir minéral, qui fournissait à sa marine marchande un fret jamais épuisé, a été la plus atteinte, et l'on a pu voir, lors de la grève charbonnière de 1926, fait incroyable et qui a dû faire frémir dans leurs tombes les grands Anglais du siècle passé, des navires apporter à l'Angleterre le charbon dont elle ne pouvait plus extraire la quantité nécessaire à son usage personnel. Les autres grandes industries lourdes, la métallurgie en particulier, ont subi un déclin analogue à celui de l'industrie charbonnière, mais peut-être un peu moins rapide, et elles ont vu peu à peu se fermer les marchés étrangers. Identique encore a été le sort réservé à l'industrie cotonnière si célèbre du Lancashire, et il est arrivé que dans cette Angleterre, pays de Cobden et du libre échange, l'on en soit venu à considérer d'un œil serein le protectionnisme et même le dumping ⁽¹³⁾ comme seul moyen de défendre les industries à l'intérieur du pays. Les droits Mac Kenna établis pendant la guerre dans un but fiscal, supprimés par M. Snowden en 1923, ont été non seulement finalement rétablis, mais étendus à de nouvelles marchandises dont l'une en particulier, les soieries, intéresse notre ville. C'est cela qui a permis à l'Angleterre de réclamer à la Conférence de Genève avec acharnement la trêve douanière, et à ses

(13) La politique charbonnière suivie par le gouvernement travailliste était un véritable dumping, car elle consistait à vendre le charbon cher en Grande-Bretagne pour pouvoir l'exporter à bon marché dans les autres pays.

journaux de faire une campagne contre la France qu'ils accusaient de fourberie, prétendant qu'elle n'avait présenté ce traité que pour le faire échouer ⁽¹⁴⁾, critique que l'on peut trouver au moins déplacée sous une plume anglaise, après la mauvaise foi que l'Angleterre a mise, en particulier, à appliquer les traités de commerce conclus il y a 70 ans entre la plus réaliste des Reines et le plus utopiste des Empereurs. Il est vrai que, d'une part, l'Anglais aime bien faire la leçon aux autres peuples et veut tout réformer, et que, d'autre part, la modestie aussi n'est point une vertu anglaise.

Les chiffres donnés plus haut et ces quelques explications sont donc dans le plus parfait accord pour nous montrer qu'en Grande-Bretagne la situation économique est détestable et que les industries ont complètement perdu leur prospérité du siècle dernier. C'est d'ailleurs un fait connu et admis par tout le monde. De là à imputer un tel état de choses à la politique financière suivie par le Gouvernement, il n'y a qu'un pas à faire, et ce pas a été fait par beaucoup.

Mais c'est vraiment téméraire que de penser ainsi et d'établir, de prime abord et sans raison véritable, un lien de causalité entre la politique financière du pays et sa situation économique. Si celle-ci est précaire, cela peut provenir de beaucoup d'autres causes, et il est même pertinemment faux de faire retomber cet état de choses uniquement sur la politique finan-

(14) Voir par exemple « The Statist » du 6 décembre 1930.

cière et d'en faire un véritable bouc émissaire, chargé de tous les maux dont souffre le pays.

Nombreuses, en effet, sont les causes d'ordre spécifiquement économique qui peuvent expliquer le marasme dans lequel se débat aujourd'hui l'Angleterre. Les résumer semble indispensable pour montrer jusqu'à quel point l'on doit incriminer la politique financière suivie par les différents gouvernements anglais d'après-guerre.

1° LA ROUTINE

La plus importante de ces causes est sans aucun doute l'esprit de routine que l'on trouve extrêmement développé chez la plupart des Anglais. La raison d'un tel fait doit être trouvée dans cet orgueil formidable qui les empêche de voir, ou tout au moins de reconnaître la supériorité des méthodes employées à l'étranger, et de penser qu'Anglais, eux ou leurs pères, aient pu se tromper, bien que le changement n'implique pas forcément l'erreur. Ce qui était excellent il y a vingt ans peut être aujourd'hui détestable.

Mais à côté d'un certain orgueil, le peuple anglais est affligé, à l'heure actuelle, de deux autres défauts qui le portent aussi à être routinier : un certain laisser-aller développé par une croyance à la fatalité. On a beau chercher, on ne trouve plus chez les Anglais cette ardeur et cet esprit de lutte qui, au siècle dernier, leur ont permis d'être toujours les premiers sur le chemin du progrès et de conquérir ainsi les marchés étrangers. Aujourd'hui, au contraire, s'ils se re-

fusent peut-être si totalement à tout changement, c'est parce que tout changement implique une mise au point et par suite du travail supplémentaire.

Quant à cette croyance en la fatalité, c'est elle qui faisait dire à certains officiers anglais ⁽¹⁵⁾ pendant la guerre, comme à leurs collègues turcs plus de cent ans plus tôt, « que si les obus n'atteignaient point les cibles visées, il était inutile de corriger le tir, car si Dieu (les Turcs disaient Allah, mais cela n'a point d'importance) le voulait, le but cherché serait atteint ». Au point de vue économique, cela revient à dire : nos industries ne sont plus prospères, il n'y a rien à faire contre cela, car tel est notre destin pour le moment. De plus, comme les Anglais sont de nature optimiste, ils ajoutent : « Cela ne peut durer, car Dieu est pour nous, Dieu est Anglais » ⁽¹⁶⁾. Ils pensent donc que la prospérité va leur revenir d'elle-même. Pourquoi l'aider et se tuer à faire des efforts inutiles ?

Il en résulte, en pratique, des conséquences difficilement imaginables et un retard des industries britanniques difficilement croyable. Cela fait que pour beaucoup d'entre elles, l'Angleterre, qui était au siècle dernier la première sans aucun doute des nations civilisées, est aujourd'hui bien dépassée.

En matière d'industrie charbonnière, par exemple, l'Angleterre est, à l'heure actuelle, terriblement en retard sur presque toutes les autres nations, et particu-

(15) Il est bien évident qu'un tel fatalisme n'était professé que par une excessivement faible minorité d'officiers, et l'on ne doit avoir que de l'admiration et de la gratitude pour l'Anglais, soldat de la grande guerre.

(16) Sur cette croyance en un Dieu anglais voir Siegfried, op. cité.

lièrement sur l'Allemagne et la France. Ses mines de charbon contiennent en grand nombre des puits qui sont parmi les plus arriérés d'Europe; on y voit encore des chevalets de bois, l'abattage mécanique y demeure réduit; le traitement des sous-produits, devenu si essentiel, n'a évolué que lentement, « de vieux fours à coke de rendement antédiluvien continuent à être employés; dans l'ensemble, un quart tout au plus du charbon est lavé mécaniquement, alors que la proportion est de 80 % en Allemagne et de 85 % (17) en France » (18).

Quant au tonnage abattu mécaniquement, il est trois fois moins important en Angleterre qu'en Allemagne ou en France, et tandis que dans le développement de l'outillage l'effort allemand s'est depuis 1913 multiplié par 12 et le nôtre par 20 (19), en Angleterre presque rien n'était fait en cette matière.

Et l'industrie charbonnière n'est point la seule à pâtir d'un matériel ancien et de méthodes surannées; la plupart des autres industries sont dans le même cas, et spécialement la métallurgie et les industries textiles, gloire au siècle dernier de la puissante Angleterre.

(17) Cette proportion si élevée provient de ce que les mines du Nord qui ont été reconstruites après-guerre ont été dotées de l'outillage le plus moderne: le scandale des réparations a ainsi été bon à quelque chose. Et c'est la prospérité de nos mines et de nos usines reconstruites qui a fait prononcer à M. Lloyd George ce souhait tout au moins déplacé: « Plut à Dieu que nous eussions des régions dévastées ».

(18) M. Siegfried: « La Crise anglaise ».

(19) Chiffres donnés par M. Peyerimhoff à la séance du 2 février 1928 du Comité consultatif des charbons.

En particulier, dans l'industrie cotonnière, s'il y a des usines dotées de l'outillage le plus moderne, il y en a quelques autres qui ont conservé presque intact leur matériel d'il y a cent ans, tant l'Anglais est conservateur et souffre de mettre au rebut les objets les plus désuets et les plus inutiles.

Mais la preuve la plus frappante de tous les maux que cause aux industries britanniques l'esprit de routine de nos voisins réside dans le fait suivant : à côté des vieilles industries, ruinées et abattues, se dressent vigoureuses et travaillant à plein, quelques industries nouvelles (soie artificielle par exemple), presque d'autant plus prospères qu'elles sont plus récentes. Elles bénéficient, en effet, d'un matériel moderne et la routine est encore impuissante à leur imposer des méthodes désuètes et surannées.

Toutefois, il est juste de ne point trop accabler les industriels anglais pour un tel état de choses : la faute ne leur incombe point entièrement. Ceux qui, en effet, ont voulu essayer de moderniser leurs usines, se sont heurtés à de grandes difficultés pour trouver de l'argent. Les Banquiers de la Cité pensent depuis longtemps qu'il est préférable pour eux de prêter leurs disponibilités à l'Etranger qu'à l'intérieur du pays, car ainsi ils obtiennent de plus forts intérêts et en tirent de plus gros bénéfices.

Si l'on ajoute à cela que les Banquiers de la Cité sont devenus tout-puissants dans un grand nombre d'entreprises industrielles, on comprendra alors pourquoi beaucoup d'industries ne font aucun effort pour se moderniser.

2° L'IMPORTANCE PRISE PAR L'ÉLECTRICITÉ

Un deuxième fait qui a certainement été une cause de la décadence économique de l'Angleterre est l'importance qu'a prise aujourd'hui l'électricité. L'Angleterre, suivant la définition si connue, « bloc de fer et de houille jeté au milieu des mers », est la nation qui a le plus souffert du remplacement du charbon par l'électricité dans un certain nombre d'industries. Elle était, au siècle dernier, fortement avantagée par l'abondance de son minerai ; les usines y sont installées sur le carreau même de la mine, ce qui supprime tous frais de transport et abaisse considérablement le prix du charbon, et par suite, pour les industries métallurgiques en particulier, le coût de production.

Aujourd'hui, c'est presque tout le contraire. L'Angleterre, le pays le plus riche en charbon, est aussi le plus pauvre en houille blanche. Elle n'est dotée ni de chutes d'eau importantes, ni de torrents impétueux, ni de larges fleuves aux eaux rapides, mais elle ne possède que des cours d'eau, la plupart lents et peu abondants à la fois.

La supériorité provenant du bon marché du charbon par suite, en particulier, de l'absence de frais de transport, a donc en partie disparu, donnant un grand coup à de nombreuses industries, et elle a été remplacée par une légère infériorité découlant de ce fait que l'électricité tirée exclusivement de la houille coûte en général très légèrement plus cher que celle provenant des rivières.

3° INFÉRIORITÉ MARQUÉE DE LA CLASSE DIRIGEANTE ANGLAISE PAR RAPPORT A CELLE DU SIÈCLE PASSÉ

Il semble également que le caractère anglais se soit en quelque sorte un peu dégénéré au cours de ces dernières années. Cette élite qui, jadis, formait ces chefs d'industries célèbres dans le monde entier et ces grands ministres, semble avoir disparu.

Pour les hommes d'affaires, ceci n'a rien de très étonnant ; ceux qui sont aujourd'hui à la tête des grandes entreprises ne sont guère généralement que les descendants de ces industriels hors pair qui donnèrent un essor économique incomparable à la Grande-Bretagne. Qu'ils soient moins forts que ceux-ci, c'est presque dans l'ordre naturel des choses, car aucun dicton n'est plus faux que le proverbe : « Tel père, tel fils ».

Aussi, à la place de l'ardeur et de l'esprit de lutte qui animaient leurs ancêtres, ne trouve-t-on plus aujourd'hui chez la plupart des industriels anglais que lassitude et laisser-aller. C'est à peine s'ils essayent de conserver les marchés qui étaient, au siècle dernier, exclusivement britanniques. Tenter de s'emparer de nouveaux débouchés est une tâche au-dessus de leurs forces ⁽²⁰⁾.

(20) Voici une anecdote empruntée à l'article du professeur F. C. Roe, intitulé : « La crise britannique vue par un Anglais », et paru dans la *Revue des Deux Mondes* le 15 février 1931 :

« Un négociant déplorait devant moi l'état des affaires dans le Lancashire :

— Et les patrons, que font-ils ?

— Pour la plupart, ils passent leur temps à jouer au bridge en famille en attendant que les affaires reprennent ».

Grâce à eux, la petite industrie continue à dominer avec tous ses défauts et ses infériorités. Aucune entente n'a été réalisée entre ces différents chefs d'entreprises minuscules. Aucun trust, aucun cartel. L'intégration y est presque inconnue. C'est pourquoi il n'est pas étonnant qu'ils n'arrivent pas à soutenir la concurrence des pays étrangers.

Quant à la disparition de ces grands hommes d'Etat, elle semble non moins évidente. Il est difficile de trouver, à l'heure actuelle, un ministre anglais de la trempe et du talent d'un Gladstone, d'un Disraeli ou d'un Peel. Aussi l'Angleterre a-t-elle complètement perdu cette hégémonie politique, de qui découle presque forcément, l'hégémonie économique d'une nation, tandis que ses lois et ses institutions ne sont plus, comme autrefois, extrêmement favorables à la prospérité industrielle du pays.

4° LA MISE EN VALEUR ET L'INDUSTRIALISATION DE NOUVEAUX ETATS

Une autre cause de la décadence industrielle de l'Angleterre est, sans aucun doute, la prospérité de certaines autres nations et la mise en valeur de quelques pays neufs. Les Etats-Unis en particulier ont réussi à s'emparer de nombreux marchés qu'autrefois la Grande-Bretagne inondait de ses produits. La concurrence aujourd'hui est trop forte pour qu'une nation qui fabrique cher puisse conserver longtemps ses débouchés étrangers.

D'autre part, quelques pays neufs se sont peu à peu industrialisés et produisent eux-mêmes ce qu'ils achetaient autrefois à l'Angleterre. C'est le cas, en particulier, de certaines colonies et dominions qui, las de fournir à la mère-patrie des matières premières et des aliments, en échange de produits manufacturés, se sont émancipés, par la force quelquefois, et fabriquent aujourd'hui eux-mêmes une partie des objets dont ils ont besoin, et achètent l'autre indifféremment aux nations étrangères ou à la métropole.

5° LES ANGLAIS SONT MOINS TRAVAILLEURS

A L'HEURE ACTUELLE QU'AU XIX^e SIÈCLE

Avec le progrès social, il semble que soit né un certain laisser-aller. Ce n'est pas que l'auteur de ce livre approuve les journées de plus de quinze heures qui, au début du siècle dernier, étaient imposées aux ouvriers anglais, contre des salaires de famine. Aucun mot, au contraire, n'est suffisant pour stigmatiser un tel état de choses. L'on a réagi contre cela, avec raison, mais on est allé un peu trop loin, spécialement en ce qui concerne le taux des salaires.

La religion protestante, telle qu'elle est répandue en Angleterre, qu'elle soit anglicane, presbytérienne ou autre, fait du dimanche un jour consacré non pas au plaisir, mais à la prière ⁽²¹⁾. Qu'au temps où

(21) Il est bien évident que c'est seulement en théorie que le dimanche anglais est consacré uniquement à la prière. Si vous demandez à un jeune Anglais ce qu'il fait un jour comme Noël, fête pendant laquelle il est absolument impossible de trouver une distraction, il vous répondra souvent : « Nous assistons aux offices,

L'homme vivait encore un peu selon la sagesse antique et n'était point avide de distractions, il n'y eut là aucune gêne à la vie économique, cela est certain, mais avec la mentalité actuelle, il s'est produit ce fait que les hommes, ne pouvant se distraire le dimanche, ont décrété que un ou plusieurs jours de la semaine serviraient à satisfaire un tel besoin.

C'est ainsi qu'en Angleterre on trouve les magasins fermés un ou deux après-midi par semaine, en plus du dimanche, que certains industriels ou commerçants abandonnent leurs usines ou leurs bureaux pendant le « week-end » allant très souvent du samedi matin au lundi soir, que les grands matches et les courses d'Epson, d'Ascott ou de Liverpool, qui passionnent l'opinion publique autrement plus que les questions économiques, politiques ou financières, n'ont jamais lieu le dimanche, jour prohibé par la loi, mais un après-midi de semaine, le mercredi, le jeudi ou le vendredi de préférence pour les courses, et le samedi pour les matches.

Quant à la durée elle-même de la journée de travail, elle tend à s'abaisser au-dessous de huit heures par jour, par suite de la crise économique. Les ouvriers, pour le moment, contrairement à ce que l'on pourrait croire, se montrent opposés à cette diminution du temps de travail, car ils subissent de ce fait une réduction de salaire. Déjà, dans certaines industries, cette journée n'est plus que de sept heures ou de

nous dormons et nous mangeons ». Il est vraiment difficile de voir en quoi la distraction qui consiste à rester à table une partie de la journée est le plus moral de tous les divertissements.

sept heures et demie, et ce qui est à craindre, c'est que l'ouvrier s'y habitue et refuse, quand la crise sera passée, de reprendre la journée de huit heures. Que celle-ci, en effet, soit louable, cela est certain, mais il est difficile d'être partisan d'une journée plus courte.

6° LES SALAIRES ANGLAIS SONT TROP ÉLEVÉS

De même, les hauts salaires (22) sont certainement pour beaucoup dans la décadence économique de la Grande-Bretagne. Ses hommes d'Etat, voulant suivre sur ce point comme sur beaucoup d'autres l'exemple des Etats-Unis et pensant que plus les salaires sont élevés, plus la productivité est grande, n'ont obtenu qu'un lamentable échec et un résultat presque complètement opposé à celui escompté : de l'augmentation des salaires n'est point résulté, en effet, une augmentation, mais une diminution de la productivité. Dans de telles conditions, il ne pouvait résulter de cela qu'une hausse des prix, obstacle à l'exportation.

L'expérience leur ayant ouvert les yeux et montré ce défaut, les Anglais auraient dû agir en conséquence, s'attaquer, tâche bien ardue il est vrai, à la cause du mal et réduire les salaires. Eh bien, ils n'en ont rien fait. Ils se sont trompés, mais, poussés par l'amour-propre britannique, ils ont refusé de recon-

(22) Voici un tableau comparatif du taux des salaires en Angleterre et dans les autres pays, donné par le Ministère du Travail en 1927, emprunté à M. Siegfried (op. cité) :

Angleterre, 100 — Danemark, 105-110 — France, 55-60 — Etats-Unis, 175 — Hollande, 85-90 — Belgique, 50-55 — Canada, 150-155 — Allemagne, 55-70 — Italie, Autriche, Pologne, 45-50.

La livre était alors au pair.

naître leur erreur, et ils ont fait cette découverte de génie qui ferait rire, si telle n'était point leur constante habitude de penser et d'agir : l'exportation de nos produits ne peut plus se faire parce que nous fabriquons trop cher, ont-ils dit, cela ne tient pas à ce que nos salaires sont trop élevés, mais à ce que, dans les autres pays, ils sont trop bas. Le remède en est donc une hausse des salaires à l'étranger, et la presse britannique ne manque pas de réclamer qu'une telle mesure soit prise, surtout en France naturellement. Pourtant, avec un salaire nettement plus bas, l'ouvrier français possède un « standard of life » à peine moins élevé que son voisin d'Outre-Manche, ceci étant surtout dû au meilleur marché de la vie en France et à ce que l'ouvrier français sait mieux dépenser et moins bien gaspiller que son collègue anglais (22 bis).

Qu'un peuple veuille donner des leçons et commander aux autres, tout au moins en matière économique, c'est déjà quelque chose d'anormal, mais que ce peuple accuse d'impérialisme ceux à qui en particulier il s'adresse, cela est une véritable entorse à la logique. Le proverbe qui dit que l'on voit plus facilement une paille dans l'œil de son voisin qu'une poutre dans le sien, donne peut-être la clé de cette énigme, mais l'auteur de cet ouvrage est plutôt d'avis qu'il faut trouver la solution de cette anomalie dans la jalousie et dans cette idée qu'en accusant, on évite de se disculper.

(22 bis) Il est bien évident que les salaires réels anglais ont subi une forte diminution du fait de la baisse de la livre. Mais ils demeurent cependant encore plus élevés que les salaires français. Cette diminution des salaires réels constitue néanmoins le principal avantage économique que l'Angleterre retirera de la dévaluation de sa monnaie.

7° LES DIFFÉRENTES LOIS SUR LE CHÔMAGE

Enfin les différentes lois instituant les indemnités de chômage ont certainement beaucoup nui aux industries anglaises. Elles sont en effet en contradiction avec ce principe que l'homme ne travaille que pour gagner, car elles sont arrivées à faire que l'ouvrier, qui travaille tout le jour durant, ne gagne dans certaines conditions qu'un tout petit peu plus que le chômeur, qui a passé sa journée à dormir ⁽²³⁾. Pourquoi se fatiguerait-il donc à travailler, et surtout à chercher du travail ? La loi donne vraiment trop facilement le qualificatif de chômeur à l'ouvrier qui ne veut pas travailler ; aussi le grand nombre des chômeurs dans le Royaume-Uni se comprend-il aisément. Seulement, il coûte cher aux contribuables et nuit fortement aux industries.

Influence du marasme économique sur la politique financière

Telles sont donc les principales causes extra-financières et d'ordre purement économique parmi lesquelles l'esprit de routine tient le premier rang sans contredit, qui peuvent expliquer la décadence indus-

(23) Voici une autre anecdote due au professeur F. C. Roe (art. précédemment cité) qui illustre bien les abus où l'on est arrivé :

« On m'a cité le cas d'un jardinier sans travail, qui, père de six enfants, touche pour lui et sa famille 38 shill. par semaine. On lui propose un emploi où il gagnera 40 sh. Mais, expert en arithmétique, notre homme répond :

« Travailler pour deux shillings par semaine ? Pour qui me prend-on ? »

trielle de la Grande-Bretagne. Les énumérer était utile pour voir les responsabilités de la politique financière en cette matière.

Ces causes sont si importantes et si nombreuses que l'idée vient immédiatement à l'esprit que ce sont à elles seules qu'il faut imputer le marasme économique et bien plus l'échec de la politique financière. C'est là, en effet, qu'il faut trouver la clé de l'énigme dont nous avons parlé plus haut. Si en effet, en 1920, la même politique qui, un siècle plus tôt, avait donné des résultats merveilleux, a abouti à un échec lamentable, c'est en particulier qu'au sortir de la dernière guerre les industries britanniques étaient en état de forte infériorité par rapport à celles de beaucoup d'autres pays, tandis qu'en 1815 elles étaient, et de loin, les premières et les plus prospères dans le monde entier.

Toutefois, il ne faudrait point exagérer et dire que la politique financière suivie en Angleterre depuis la guerre n'est en aucune façon cause du marasme dans lequel se débat ce pays depuis 1920. En effet, de même que la mauvaise situation purement économique du pays est une des causes de l'échec de sa politique financière, de même cette politique a fortement accéléré la décadence économique de la Grande-Bretagne.

Un Etat qui revalorise sa monnaie voit toujours sa prospérité décroître temporairement au moins, car toute revalorisation constitue une entrave aux exportations en même temps qu'une prime aux importations. Mais les méfaits industriels et commerciaux d'une telle politique ne sont point uniformes : ils dé-

pendent à la fois de la situation économique du pays qui revalorise sa monnaie et de la manière dont cette revalorisation est faite.

1° Or, l'on était en pleine crise mondiale, fin 1920, lorsque l'Angleterre commença réellement à faire de la déflation, et dans une telle politique c'est toujours le moment où sont prises les premières mesures qui est le plus important et qu'il faut considérer. Cette circonstance donnait plus de facilités au Gouvernement anglais pour agir et retirer des billets de la circulation. Aussi a-t-on prétendu qu'il avait profité des circonstances les plus favorables. Toutefois, il semble qu'il y ait là une erreur. La déflation donna à la vie économique du pays, déjà atteinte par la crise, un second coup que l'on pourrait presque qualifier de mortel, et c'est certainement là une des raisons qui expliquent pourquoi la Grande-Bretagne ne s'est point encore relevée de la crise de 1920.

De plus et indépendamment de la crise, l'Angleterre n'était point, au lendemain du Traité de Versailles, dans une situation économique bien brillante. Ses industries avaient souffert de la guerre et sur beaucoup de points elles étaient déjà arriérées par rapport aux industries américaines, mais surtout pour ce pays se posait le problème de la démobilisation. Rendus à la vie industrielle par la cessation des hostilités, les soldats anglais, dont les plus jeunes n'avaient soit fort peu, soit même jamais travaillé, devaient trouver un emploi. La revalorisation, en diminuant la vie économique du pays, rendait cette réadaptation impos-

sible et par là engendrait le chômage ruineux pour la nation.

2° L'on a vu ⁽²⁴⁾ que les différents gouvernements anglais revalorisèrent la livre sans poursuivre une politique de déflation suffisamment énergique. Il en résulta que la prime du pouvoir d'achat extérieur de cette monnaie sur son pouvoir d'achat intérieur ne disparut point après que la livre eût été, en 1925, de nouveau stabilisée. De ce fait, les industries anglaises demeurèrent jusqu'en septembre 1931 en état d'infériorité par rapport aux industries des autres pays.

En résumé, il est impossible de prétendre que la mauvaise situation économique de l'Angleterre provient uniquement de la politique financière suivie dans ce pays depuis la guerre, mais il est non moins difficile d'affirmer que c'est uniquement par suite de la mauvaise situation économique de ce pays que la politique financière anglaise de revalorisation de la livre a si complètement échoué. Il existe bien, entre la prospérité économique d'une nation et sa politique financière, des liens d'interdépendance excessivement étroits, mais il semble néanmoins possible de prétendre que c'est surtout par suite de la politique financière qui fut suivie dans ce pays que l'Angleterre se trouve aujourd'hui dans une situation économique et financière si précaire, car, pour que cette politique financière n'ait point abouti à un lamentable échec et au marasme économique, il eût été nécessaire que l'Angleterre possédât sur les autres nations une hégémonie économique semblable à celle qu'elle détenait il y a cent ans.

(24) Chapitre : La déflation.

Jugement sur la politique financière anglaise

Un banquier anglais, que l'auteur de ce livre rencontrait à Londres au début de cette année, lui tenait à peu près ce raisonnement: « En matière de finances, il n'y avait guère que deux politiques à suivre au sortir de la guerre ; l'une fut suivie par la France, l'autre par l'Angleterre, et je crois pouvoir dire que cette dernière était la bonne. »

Il est impossible de prétendre que cette proposition soit juste le contraire de la vérité. Dire que notre politique financière a été, au cours de ces dernières années, vraiment excellente, ce serait à la fois du mensonge, de l'orgueil et du chauvinisme. Notre pays n'était pas, au sortir de la guerre, dans une situation économique et financière si précaire qu'il était nécessaire de dévaloriser des quatre cinquièmes le franc. De nombreuses fautes furent commises, qui activèrent tellement sa dépréciation qu'il fallut, en 1926-27, recourir à des mesures extrêmement énergiques pour que notre monnaie ne subit point un sort identique à celui du mark ou du rouble.

Mais ceci n'implique point du tout qu'il faille qua-

lifier de bonne la politique suivie par nos voisins. Le but unique de cette politique était en effet de rétablir la livre au pair du dollar, et ce but, elle ne l'a pas atteint ; aussi est-il vraiment difficile aujourd'hui de l'honorer d'un jugement si favorable.

I. — L'Angleterre devait-elle revaloriser la livre ?

D'une manière générale, la principale préoccupation financière d'un gouvernement doit être de maintenir la monnaie nationale à sa valeur légale ou de la ramener à cette valeur si elle vient à être dépréciée. L'Angleterre, plus que toute autre nation, devait attendre de gros avantages de la revalorisation de sa monnaie. Sa richesse, en effet, provient en grande partie de la situation financière exceptionnelle de Londres, « clearing house de l'univers ». Pour que cette prédominance financière ne fût point du tout atteinte par la guerre, il était absolument nécessaire que non seulement la livre reprît sa valeur et sa stabilité d'avant-guerre, mais qu'elle les reprît *très rapidement* et qu'ainsi elle pût, à brève échéance, assumer à nouveau le rôle d'étalon international.

Or l'Angleterre, pendant la guerre et même jusqu'en 1920, avait suivi une politique d'énorme inflation. La circulation monétaire totale, entre la fin de 1913 et la fin de 1919, y était passée de 854,5 millions de £ à 2.286,4 millions de £ ⁽²⁵⁾. Elle avait presque

(25) Lacout. Le retour à l'or, les finances anglaises de 1919 à 1926.

triplé. Pour redonner à la livre sa valeur et sa solidité d'avant-guerre, il était absolument nécessaire de résorber presque entièrement cette inflation. L'Angleterre en effet ne s'était point enrichie pendant la guerre, et seule la baisse de la valeur réelle du dollar, par suite de l'inflation qui avait également sévi aux Etats-Unis, permettait de maintenir en Angleterre un résidu d'inflation si l'on voulait que la livre se maintienne d'elle-même au pair de la devise américaine. L'indice des prix de gros aux Etats-Unis était passé de 100 en 1914 à 156 en mars 1924. La déflation en Angleterre devait donc être telle qu'au moment du retour à l'or, les moyens de paiement accusassent une augmentation maxima de 56 % par rapport à 1914 ⁽²⁶⁾.

Une telle déflation ne pouvait pas être réalisée dans l'espace de 4 ou 5 années. Elle constituait une œuvre de longue haleine et devait s'étendre sur une période de 20 à 30 ans ⁽²⁷⁾, sans quoi elle ferait naître une véritable catastrophe économique, et celle-ci serait à son tour cause d'une forte baisse de la livre.

Il était donc impossible de revaloriser rapidement la livre sur des bases solides. Certes, en usant de moyens de fortune, on pouvait, sans faire de déflation, rétablir cette devise au pair du dollar, mais en agissant ainsi on ne ferait qu'une œuvre éphémère. Celle-

(26) Maxima, parce que :

1° En mars 1924 on est dans une période de boom; la baisse des prix de gros due à la crise de 1920 a complètement disparu, faisant place à une hausse de ces prix.

2° Les Etats-Unis ont fortement augmenté leur réserve-or pendant la guerre, et que théoriquement les prix doivent y être plus élevés qu'ailleurs.

(27) Estimation de M. Lacout, op. cité.

ci, en effet, violerait forcément la loi quantitative de la monnaie ; elle devait donc sombrer dès que l'on serait revenu à une période complètement normale.

Aussi arrive-t-on à cette conclusion, que l'Angleterre, au sortir de la guerre, si elle ne s'écartait pas des règles de saine finance, n'avait le choix qu'entre deux politiques financières : soit stabiliser la livre aux environs du cours de 4 dollars, soit la revaloriser très lentement en faisant de la déflation pendant une période de 20 ou 30 années. Il semble que pour la prospérité financière de Londres, c'était à la première que l'on devait s'arrêter. En effet, si l'on choisissait la seconde, il s'en suivrait une longue période d'instabilité monétaire pendant laquelle Londres ne pourrait que malaisément jouer son rôle de « clearing house » de l'univers, et il était probable que profitant de cette supériorité passagère, les banquiers américains réussiraient à faire de New-York l'orbite autour de laquelle graviterait désormais le monde financier.

Certes la première de ces politiques présentait aussi de graves inconvénients qui furent mis en lumière par de nombreux auteurs. En particulier la dévaluation de la livre eût porté un grand coup à la confiance qu'inspirait avant-guerre cette monnaie, et diminué l'affluence des capitaux étrangers à Londres. Mais ces inconvénients auraient été probablement moins graves que beaucoup se le sont imaginé.

Si la finance internationale avait perdu ce merveilleux étalon de valeur que constituait la livre d'avant-guerre, elle lui aurait trouvé un successeur. On a coutume d'ajouter que ce remplaçant aurait été le

dollar, mais il est permis de se demander pourquoi ce n'aurait point été la livre nouvelle.

La thèse qui est généralement admise repose uniquement sur cet argument qu'en conséquence de sa dévaluation la devise anglaise eût universellement été considérée comme étant une monnaie instable, incapable de résister à la première difficulté économique, politique ou financière, qu'en un mot elle eût perdu la confiance du monde, alors que le dollar au contraire, en sortant intact et non amoindri de la guerre, montrait à tous sa solidité, sa résistance et surtout sa supériorité sur la livre. Il serait donc devenu l'étalon international de valeur par excellence. Un tel argument n'est point à rejeter, on ne saurait le négliger, et il est certain que la situation de Londres eût été diminuée si l'on eût en 1920 consacré la dévaluation de la livre.

Il ne faudrait point, pourtant, exagérer les méfaits d'une politique de dévaluation. Si la livre, en effet, avait été stabilisée sur des bases suffisamment solides pour la mettre logiquement à l'abri de toute nouvelle dépréciation, il est infiniment probable qu'elle fût demeurée l'étalon international de valeur par excellence et que Londres eût conservé son hégémonie financière.

Londres, en effet, possède en mains plusieurs atouts que la dévaluation de la livre n'eût point touchés. Elle est dotée d'une organisation financière unique au monde. New-York sur ce point supporte difficilement la comparaison avec la City. La spécialisation qui règne à Londres fait que chaque rouage de la machine financière est presque sans défaut, la Banque d'émis-

sion mise à part cependant. Les joint stock banks, les maisons d'acceptation, de placement et de courtage (bill dealers et bill brokers) offrent les plus grandes garanties, et ses banquiers et ses financiers possèdent une expérience et même une honnêteté ⁽²⁸⁾ que l'on ne retrouve point dans beaucoup d'autres pays. Ce magnifique organisme aurait-il été abandonné si la monnaie dont il faisait usage avait été dévalorisée ? Il est difficile de l'admettre ; il est plus probable qu'il eût imposé au monde entier comme étalon international de valeur la livre dépréciée, si celle-ci avait été stabilisée sur des bases suffisamment solides.

De plus il faut aussi noter que la force de l'habitude aurait également tendu à maintenir la livre comme monnaie internationale. L'on avait coutume d'employer la livre alors qu'elle valait près de 8 gr. d'or ; si elle avait présenté à peu près les mêmes garanties que précédemment, on ne l'aurait pas abandonnée parce qu'elle n'aurait plus valu que 6 gr. environ du précieux métal.

Enfin il est à noter que ceux qui font le commerce international agissent plus par raison que par sentiment. Ils considèrent moins le passé que l'avenir de la monnaie qu'ils emploient. Ils auraient donc continué à se servir de la livre, s'ils avaient jugé que celle-

(28) Celle-ci est obtenue par la sévérité dont les juges font preuve à l'égard des financiers malheureux. L'affaire Harty en est la preuve. Si celui-ci avait été Français, il n'aurait certainement point été condamné au « hard labour » et peut-être même pas inquiété. Il était, en effet, bien moins coupable qu'Oustric, Mme Hanau ou même que ces grands financiers, qui, par leur spéculation malheureuse ont conduit à la liquidation judiciaire quelques-unes de nos plus belles affaires.

ci, bien que dépréciée, était redevenue une monnaie stable et saine, et dans ce jugement le fait que la livre n'avait pu résister à une guerre véritablement unique et dont le financement avait coûté à l'Angleterre des sommes extraordinairement élevées, aurait assez souvent été estimé à sa juste valeur.

Le raisonnement montre donc qu'il était impossible que la prédominance financière de Londres ne souffrît point de la guerre. Le devoir des gouvernements anglais était d'agir de sorte que cette prédominance fût le moins entamée. Pour cela il semble que, contrairement à ce qui a été si souvent prétendu, ils devaient stabiliser le plus tôt possible la livre en consacrant une partie de la dévaluation que cette monnaie subissait en 1920.

II. — Les erreurs de la politique financière anglaise durant ces six dernières années

L'Angleterre n'avait donc le choix qu'entre deux politiques raisonnables : la revalorisation lente de la livre, ou la stabilisation de cette monnaie aux environs des cours qu'elle cotaït en 1920-21. Ses gouvernements, animés de l'amour-propre britannique, poussés par les banquiers et en particulier par Sir Montagu Norman, peut-être aussi dépassés par les événements, ont opté pour une troisième politique : la revalorisation rapide de la livre.

Pour atteindre ce but, ils n'ont pas fait une défla-

tion extrêmement brutale, mais ils se sont servis de deux moyens de fortune : la spéculation, et l'effondrement des monnaies européennes.

a) *La spéculation.* — Quand, en 1920, le Gouvernement anglais se fût décidé à revaloriser sa monnaie, l'on crut rapidement dans le monde entier et en Amérique en particulier, au succès de cette politique. Aussitôt d'acheter des livres en grande quantité, et par suite cette devise se mit à hausser très rapidement.

b) *L'effondrement des monnaies européennes.* — Les capitalistes des pays dont la monnaie se dépréciait sans cesse, ont pris peur. Aussi ont-ils transformé leurs capitaux en livres; c'était alors la seule monnaie européenne qui pût inspirer confiance. Non seulement elle ne perdait pas chaque jour un peu de sa valeur, mais elle se revalorisait même petit à petit.

Aussi, sans faire, ou presque, de déflation, le Gouvernement anglais put, en moins de 6 ans, revaloriser sa monnaie. Le Gold Standard Act du 4 août 1925 est le couronnement d'une telle politique. Mais, comme nous l'avons montré dans le chapitre sur la crise de la livre, cette revalorisation ne pouvait être solide que tant que dureraient la spéculation à la hausse de la livre et l'effondrement des autres monnaies européennes, c'est-à-dire pendant un très court laps de temps.

Or, la spéculation cessa, et il ne pouvait en être autrement, dès que la livre eût atteint le pair du dollar. Cependant le Gouvernement anglais réussit à parer aux inconvénients que cet inévitable événement apportait à la bonne tenue de la livre, par une hausse

du taux de l'escompte. Les capitaux attirés à Londres par la spéculation y demeurèrent par suite du taux élevé de l'intérêt. La preuve en est que lorsque le taux de la Banque fût réduit à 4 % en septembre 1925, immédiatement la faiblesse de la livre rendit nécessaire d'énormes exportations d'or. Mais c'était là le seul remède qui pouvait être administré à la livre malade, et encore c'était un remède qui non seulement ne pouvait la guérir, mais qui ne pouvait la maintenir au pair que pendant un temps très court ; en effet, cette hausse du taux de l'escompte, en enchérissant le loyer de l'argent, nuisait au commerce et à l'industrie, et par suite rendait plus déficitaire encore la balance du commerce.

Aussi quand, en 1928, le franc établi sur des bases solides inspira de nouveau confiance au monde entier et enleva à la livre la deuxième fondation sur laquelle elle reposait, celle-ci ne pouvait plus être maintenue par aucun moyen. Son sort était décidé, et la seule question qui demeurerait en suspens, c'était de savoir combien de temps encore elle se maintiendrait au pair.

Le raisonnement montrait donc que pour revaloriser la livre d'une façon durable, il fallait faire une déflation très énergique répartie sur une assez longue période. Les divers gouvernements anglais et les banquiers ont cru pouvoir donner une entorse aux principales règles admises en la matière : les événements leur ont prouvé que la loi quantitative de la monnaie ne pouvait pas être si impunément violée.

III. — Les méfaits dûs à cette politique

A. — MÉFAITS FINANCIERS. — Cette politique, du point de vue financier, a été très néfaste. En effet, elle présente presque tous les inconvénients des politiques de dévaluation et de revalorisation sans en présenter la plupart des avantages.

1° Il est presque certain aujourd'hui que la devise britannique ne reprendra pas sa valeur passée. C'est donc à une dévaluation de la livre que la politique anglaise va aboutir, après douze années de tâtonnements et de fluctuations monétaires, et probablement même cette dévaluation sera plus importante que celle qui aurait dû être consentie si la livre avait été stabilisée deux ou trois années après la signature de la paix.

De plus, il est certain que la confiance en la livre aurait été moins ébranlée si l'on n'avait point essayé de revaloriser cette devise. S'il en avait, en effet, été ainsi, tout le monde aurait fait de la livre une victime de la guerre, tandis que maintenant beaucoup peuvent croire qu'elle a succombé à la crise mondiale que nous traversons aujourd'hui, et une crise économique, si forte soit-elle, est un événement qui a bien plus de chance de se reproduire qu'une guerre comme celle de 1914-1919. Donc, de tous points de vue, il eût été plus avantageux pour l'Angleterre de consacrer la dévaluation de sa monnaie dès les premières années de paix plutôt que d'attendre quelque 12 années avant d'arriver à une telle solution.

2° Cette politique présente également en partie les inconvénients d'une politique de revalorisation. En effet, elle a été cause que pendant une dizaine d'années, ou, si l'on excepte la période pendant laquelle le Gold Standard a joué, pendant près de six années, la devise anglaise a subi de fortes fluctuations monétaires, qui peuvent d'ailleurs durer pendant quelque temps encore.

De plus, l'Angleterre n'a pas retiré du Gold Standard, tant qu'il a fonctionné, les avantages qu'elle pensait en obtenir. La fameuse commission Mac Millan sur le commerce et l'industrie le reconnaît implicitement : « Malheureusement, a-t-elle écrit dans son rapport, les espérances de ceux qui étaient responsables de notre retour au Gold Standard ont été déçues dans une large mesure. »

Il faut donc conclure en disant que la politique suivie par le Gouvernement doit aboutir, après une ère de fluctuations monétaires, à la dévaluation de la livre ; elle doit donc être considérée comme très néfaste pour la puissance financière de Londres.

B. — MÉFAITS ÉCONOMIQUES. — Nous avons vu, au cours de ce chapitre, que l'on ne saurait imputer intégralement le marasme économique dans lequel se débat aujourd'hui l'Angleterre à la politique financière suivie dans ce pays depuis la guerre, car on doit également lui trouver des causes purement économiques. Toutefois, il faut reconnaître que cette politique a fortement nui au commerce et à l'industrie.

1° En revalorisant la livre, le Gouvernement aug-

mentait le poids de la dette et par suite celui des impôts. Il mettait ainsi les industries britanniques en état d'infériorité par rapport à celles des pays à monnaie dépréciée.

2° Tout le monde connaît les effets d'une politique de revalorisation sur la prospérité industrielle du pays qui la subit. Elle est cause que ce pays, parce que produisant très cher pendant la période de revalorisation, ne peut plus lutter victorieusement contre la concurrence des pays étrangers, et voit alors sa balance du commerce devenir très défavorable.

Mais en Angleterre ces méfaits furent fortement aggravés par trois faits distincts :

a) Tandis que l'Angleterre revalorisait la livre, de nombreux Etats européens laissaient leur monnaie se déprécier, créant ainsi un véritable dumping au profit de leurs industries, en même temps qu'une barrière contre les importations provenant des pays à monnaie forte. Il y avait là une véritable menace dont il fallait tenir compte, et il ne suffisait point, pour conjurer le mal, de déclarer, tout simplement, que les Etats étrangers avaient tort d'agir ainsi, qu'ils ne jouaient plus le « fair play » et qu'ils devaient arrêter la dévalorisation de leur devise.

b) Le fait de n'avoir point réalisé une déflation suffisamment énergique prolongea les effets de la revalorisation déprimants pour l'industrie. Certes, en agissant ainsi, on avait pu rétablir très rapidement la parité de la livre et du dollar, sans qu'il se produisît une véritable catastrophe économique, mais on en était arrivé à gratifier la livre d'un pouvoir d'achat exté-

rieur bien supérieur à son pouvoir d'achat intérieur. Aussi les salaires et les prix de revient des objets manufacturés ne baissèrent pas et demeurèrent excessivement élevés après que la revalorisation fut consommée. Le résultat final d'une telle politique fut donc de constituer une prime aux importations et un obstacle aux exportations. Aussi elle fut la cause principale du chômage ruineux pour la nation.

c) Le peu de solidité de la livre était aussi une cause du marasme économique. Elle obligeait la Banque d'Angleterre à maintenir élevé le taux de l'escompte officiel, et cette politique d'argent cher demeurait une entrave au commerce et à l'industrie.

Ces méfaits économiques de la revalorisation de la livre ne seront pas complètement effacés par la baisse de la livre ces temps derniers, et l'on ne saurait prétendre que la vie économique reprendra en Angleterre, une fois la crise mondiale passée, comme si la livre avait été stabilisée en 1921 ou 1922.

En particulier il faut noter :

1° Que pendant cette décade l'Angleterre a vu beaucoup de débouchés se fermer à ses produits. Ces marchés sur lesquels les produits britanniques ont été remplacés soit par d'autres produits étrangers, soit par des produits nationaux, il lui faudra les reconquérir, ce qui est autrement plus difficile que de les conserver, et il est même évident qu'est à tout jamais perdue pour la Grande-Bretagne la clientèle des pays où, par suite des hauts prix des produits britanniques, s'est créée une industrie nationale, car si celle-ci vient

à être trop menacée elle sera certainement protégée par des tarifs douaniers.

2° Que cette politique a été cause du chômage prolongé ; il est vraiment douteux que l'ouvrier britannique, après un si long repos, reprenne le travail avec son énergie d'autrefois, et la même constatation peut être faite à propos des employeurs qui, pendant ces dernières années, se sont un peu adonnés à la paresse en attendant que les affaires reprennent.

3° Qu'enfin, durant cette période, en général assez prospère, les industries britanniques ont été les seules à ne pas amortir leurs frais d'établissement et à ne pas constituer de réserves. Ceci est donc pour elles une cause d'infériorité par rapport aux industries étrangères, d'autant plus que malgré la baisse de la livre, l'Angleterre continuera à ployer sous le poids de charges fiscales maintenues très lourdes par une politique sociale vraiment trop coûteuse et par une dette encore excessivement élevée.

Résumé de cette appréciation

En résumé, la politique financière anglaise durant ces dix dernières années ne saurait être admirée. Le Gouvernement britannique, poussé par les banquiers et par l'orgueil national, dépassé peut-être par les événements, a suivi une politique qui ne pouvait réussir. Dans son but unique, la revalorisation de la livre, cette politique a échoué, cette seule constatation suffirait pour la condamner.

Une telle politique a été néfaste et pour la prospérité financière de Londres, et pour la vie économique du pays. Du premier point de vue, elle a combiné tous les défauts d'une politique de revalorisation (instabilité de la monnaie) avec ceux d'une politique de dévaluation (amoindrissement de la confiance universelle en la livre). Du second, elle a été en grande partie responsable du marasme dans lequel se sont débattus pendant ces 10 années les industries britanniques, et il est certain que malgré la baisse de la livre ces derniers temps, ces industries ne reprendront pas rapidement leur prospérité du siècle dernier.

La politique financière anglaise de 1919 à 1931 constitue donc une faute si lourde et si grosse de conséquences que malgré les magnifiques redressements dont la Grande-Bretagne a fait preuve au cours de son histoire, et qui ont donné aux Anglais la réputation de ne bien combattre que le dos au mur, l'on peut affirmer que ce pays ne retrouvera pas avant longtemps sa prospérité passée, si même il la retrouve jamais.

Quelques considérations générales sur l'avenir de la Grande-Bretagne

Favoriser ainsi la finance aux dépens du commerce, de l'agriculture et de l'industrie, c'est ce qui fut fait à Amsterdam, à Anvers et bien avant à Venise, villes qui furent les prédécesseurs de Londres dans son rôle de banquier du monde. Leur destinée fut brillante,

étincelante même, mais leur prospérité fut courte, éphémère, et toutes trois ont depuis fort longtemps perdu leur faste et leur grandeur antiques, bien qu'Amsterdam, par sa situation géographique privilégiée, soit encore un des marchés les plus importants du monde entier.

Les raisons qui expliquent leur décadence rapide ne sauraient se retrouver toutes d'une manière absolument semblable à Londres. Cependant il semble que manifestement, et indépendamment des progrès de la finance à l'heure actuelle, un pays, aujourd'hui pas plus qu'autrefois, ne saurait fonder son pouvoir, sa force, sa prospérité, sur les banques, et sur celles-ci seulement.

La raison essentielle d'un tel fait est que le pouvoir financier d'une nation est inséparable d'une industrie prospère qui en constitue le fondement ⁽²⁹⁾ en même temps que d'une puissance politique qui en assure le maintien. Et il arrive fatalement, l'exemple de l'Angleterre en est presque déjà une preuve éclatante de plus, que le pays qui ne recherche que le pouvoir financier, ne peut point le garder très longtemps.

Un tel pays, en effet, arrive en particulier presque toujours à négliger ses industries, et il s'en suit fatalement du chômage démoralisant pour la nation. L'esprit public s'avilit ; ne pouvant trouver à gagner d'une façon honorable et même honnête sa vie, l'individu sombre dans la paresse, le vice et la mendicité. Ne possédant plus cet honneur qui le différencie de l'es-

(29) M. Siegfried, op. cit.

clave et de la bête, l'homme libre se met à mendier la nourriture indispensable à sa subsistance.

D'autre part, la prédominance de la finance est désastreuse au point de vue de la moralité. En effet, sur « l'homme de la rue », suivant l'expression de William James, les grosses fortunes des banquiers et des spéculateurs produisent une impression bien plus démoralisante que celles établies par les industriels ou les propriétaires. Seules, en effet, celles-ci lui paraissent reposer sur quelque chose d'existant et de réel, et peut-être n'a-t-il point tout à fait tort, car si ceux-là exagèrent qui prétendent que l'unique différence entre un financier réputé honnête et celui déclaré véreux, c'est que le premier a réussi et le second échoué, ils ont cependant raison dans certains cas.

Ajoutez à cela que bien que la finance tienne aujourd'hui dans le monde une bien plus grande place qu'autrefois, un Etat de banquiers n'a jamais été et ne sera jamais longtemps, politiquement, puissant. L'argent tient un rôle trop important chez les classes dirigeantes pour que le patriotisme n'en souffre pas quelquefois. La mollesse, en même temps, s'empare de toute la nation, qui devient alors une proie d'autant plus tentante pour ses voisins qu'elle est plus riche et plus faible, tandis que les peuples qui vivent sous sa domination profitent de l'occasion qui s'offre à eux pour se délivrer d'un joug qu'ils trouvent en ce moment spécialement pesant.

Certes, l'Angleterre n'est de ce point de vue pas encore si déchue, et l'on trouve aujourd'hui chez ses habitants le patriotisme le plus fort et le plus vivace,

mais ceci tient peut-être à ce qu'il n'y a pas encore assez longtemps que ce pays s'est jeté corps et âme dans la finance pour qu'il ait déjà subi tous les inconvénients d'une telle politique.

Enfin le chômage, joint à ce que l'on appelle le progrès social, fait réclamer au peuple anglais de nombreux divertissements. Les courses, les matches de football, les cinémas n'ont jamais eu une assistance aussi dense qu'à l'heure présente et celle-ci, en dépit de la crise mondiale, va s'augmentant chaque jour. En même temps, le triomphe de la finance est sans aucun doute cause que le peuple anglais est parmi les nations qui se sont le plus adonnées à la spéculation et au jeu. Certes, un tel défaut a peut-être toujours été reprochable à cette race, mais il s'est aggravé énormément encore récemment, et c'est à lui que l'on doit ce spectacle navrant de voir ces chômeurs nourris par le Gouvernement s'assembler le soir autour des bureaux de poste, attendant sans impatience aucune et avec la tranquillité de l'homme sûr de son lendemain, les résultats des courses qui ont eu lieu l'après-midi quelque part dans le Royaume. L'argent que leur a donné la société mériterait certes un sort meilleur.

« Panem et circenses », cri de sinistre mémoire clamé par les Romains il y a quelque 18 siècles, et que poussent aujourd'hui avec une ardeur et un zèle non moins inlassables ces Anglais si travailleurs encore il y a 50 ans à peine. « Panem », ce sont les indemnités de chômage, et le Gouvernement qui voudrait les supprimer complètement verrait ses troupes, aux

prochaines élections, balayées comme des fétus de paille. « Circenses », ce sont aujourd'hui ces matches de football, de hockey, de crickett, de tennis, ces courses célèbres dans le monde entier, ces cinémas aux portes desquels le peuple chaque soir fait queue. Ce sont évidemment des divertissements plus humains et plus civilisés que ceux des Romains, mais cela n'empêche point qu'ils constituent à l'heure actuelle, et c'est cela seulement qui nous intéresse, la préoccupation principale de nos voisins.

Or la situation de l'Angleterre ressemble, sur beaucoup de points, étrangement à celle de Rome vers le deuxième siècle de l'ère chrétienne. Elle est encore sans aucun doute, avec ses colonies et ses dominions, la puissance la plus grande, la plus forte et la plus peuplée du monde entier, et si sa puissance politique n'a jamais été comparable à celle de la Rome des Césars, son hégémonie industrielle et financière au siècle dernier était semblable à l'hégémonie politique de Rome au temps d'Auguste. Au début du siècle que nous vivons, cette hégémonie britannique est allée en déclinant ; après avoir eu à subir, tout au moins en matière industrielle, la concurrence victorieuse de l'Allemagne, elle fut définitivement, avec la guerre, battue en brèche par l'immense développement industriel des Etats-Unis, et la puissance économique de ceux-ci est aujourd'hui sans égale dans le monde entier. En matière politique, si Rome voyait de plus en plus ses provinces à la merci des barbares, l'Angleterre voit la plupart de ses Dominions ou se révolter, ou se détacher insensiblement d'elle : il n'y a pas là une bien grande différence.

Bossuet a dit : « L'histoire est un recommencement perpétuel ». Ce n'est point une de ces formules frappantes, mais complètement erronées et vides de sens que l'éloquence inspire souvent aux grands orateurs : l'histoire, au contraire, est là pour nous en montrer le bien-fondé. C'est à nos amis les Anglais de se réveiller et de donner à l'Evêque de Meaux un démenti d'autant plus éclatant qu'il sera plus tardif.

Vu : Lyon, le 19 Décembre 1931 Vu : Lyon, le 22 Décembre 1931

Le Président du Jury,

R. GONNARD.

Le Doyen,

L. JOSSERAND.

Vu et permis d'imprimer

LYON, le 22 Décembre 1931.

LE RECTEUR, PRÉSIDENT DU CONSEIL DE L'UNIVERSITÉ,

A. LIRONDELLE

Documents annexes

RENDEMENT EN MILLIERS DE LIVRES (1)

Année	Douanes	Excise (2)	Divers droits de succession	Timbre	Income Tax	Super Tax	Income Tax et Super Tax	Excess profit Duty
1919-20	149.554	133.782	42.740	22.891	317.029	42.405	359.434	289 208
1920-21	133.851	207.738	47.781	26 541	340.065	55.669	396.334	218 099
1921-22	129.140	205.266	52.521	19.877	334.934	61.351	396.285	29 671
1922-23	122.722	169.545	56.495	21.851	314.375	63 910	378.285	
1923-24	120.004	162.335	57.557	21.579	271.433	61.747	333.180	
1924-25	99.831	151.661	58.917	22.758	275.456	62.989	338.445	
1925-26	103.282	134.476	61.330	25.129	258.065	67.833	325.898	
1926-27	107.016	154.777	67.430	24.870	230.136	66.296	296.432	
1927-28	112.296	163.928	77.101	26.894	253.495	60.053	313.548	
1928-29	119.330	159.379	81.021	30.134	237 274	56.214	293.488	
1929-30	120.953	153.968	79.234	25.253	237.873	56.624	294.497	
1930-31	121.401	151.792	82.610	20.650	256.047	67.830	323.877	
1931-32	125.650	148.300	90.000	24.000	258.000	72.000	330.000	
(3)								Produit inférieur à 10 millions

STANDARD RATE DE L'INCOME TAX

<i>Années budgétaires</i>	<i>Taux par livre</i>
1920-21 et 1921-22. —	6 sh.
1922-23	5 sh.
1923-24 et 1924-25	4 sh. 6 d.
1925-26 à 1929-30 (inclus)	4 sh.
1930-31 et début 1931-32	4 sh. 6 d.
Depuis le 10 septembre 1931	5 sh.

(1) Chiffres tirés des statistiques publiés dans les " Statesman's year Books " exception faite pour ceux des deux dernières années budgétaires.

(2) Y compris les recettes du " Road fund " (Motor Vehicle Duty) mais non compris celles du " Post Office fund ".

(3) Estimates de la 1^{re} loi de finance non corrigées par le Finance bill du 10 Septembre 1931.

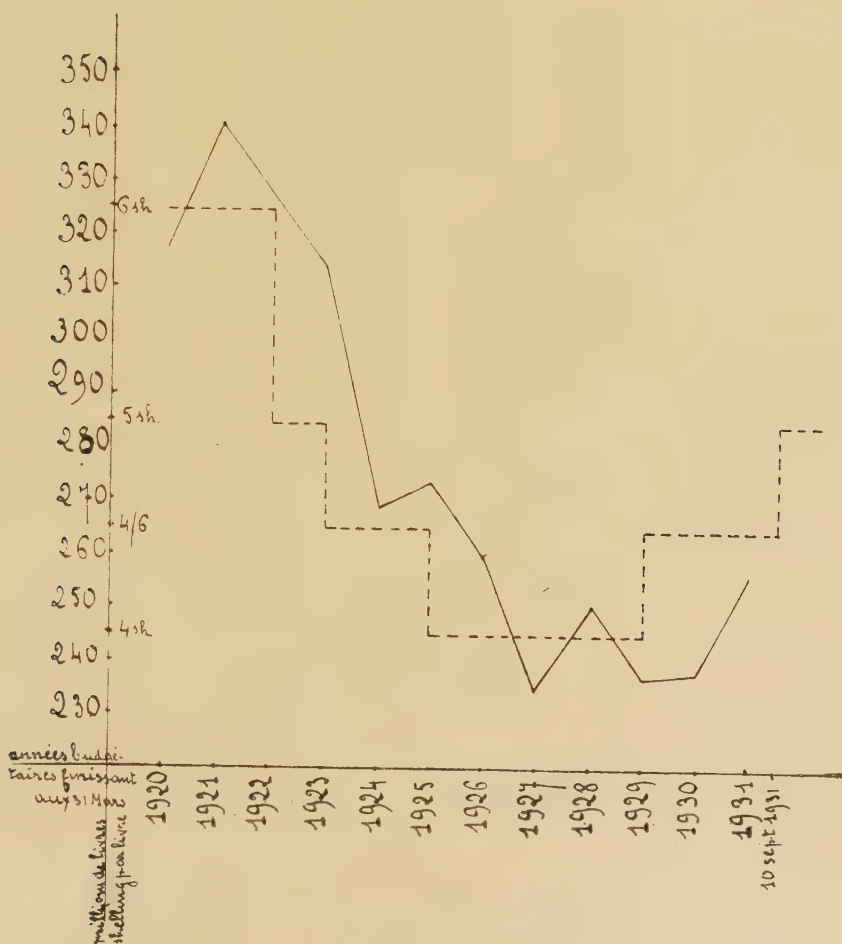
TAUX DE LA SUPERTAX ET DE LA SURTAX
(Nom de la Supertax depuis 1928) (1)

Années budgétaires	1919-20	1920-21 à 1924-25 inclus	1925-26 à 1928-29 inclus	1929-30 à 1931-32 (2)
Limite de l'exemption.	2.500 £	2.000 £	2.000 £	2.000 £
L'impôt n'est payable que sur la partie du revenu dépassant....	2.000 £	2.000 £	2.000 £	2.000 £
Taux par livre stg....	s. d.	s. d.	s. d.	s. d.
Sur les 1 ^{res} 2.000 £....	0	0	0	0
Sur les 500 £ suivantes (2.000 à 2.500).....	1.	1. 6	0. 9	1.
Sur 500 de 2500 à 3000	1. 6	2.	1.	1. 3
Sur 1000 de 3000 à 4000	2.	2. 6	1. 6	2.
Sur 1000 de 4000 à 5000	2. 6	3.	2. 3	3.
Sur 1000 de 5000 à 6000	3. 0	3. 6	3. 6	3. 6
	3. 6	4.	3. 6	4.
Sur 1000 de 7000 à 8000	3. 6	4. 6	3. 6	4.
Sur 1000 de 8000 à 9000	4.	5.	4.	5.
Sur 1000 de 9000 à 10000	4.	5.	4.	5.
Sur 5000 de 10000 à 15000	4. 6	5.	4. 6	5. 6
Sur 5000 de 15000 à 20000	4. 6	5.	5. 6	6.
Sur 10000 de 20000 à 30000	4. 6	5. 6	5. 6	6. 6
Sur 20000 de 30000 à 50000	4. 6	6.	6.	7.
Au-dessus de 50000....	4. 6	6.	6.	7. 6

(1) Sources : The Income Tax Act 1918. Supplément n° 5, 1930.

(2) Ces taux ont été augmentés de 10 % par le Finance bill du 10 septembre 1931.

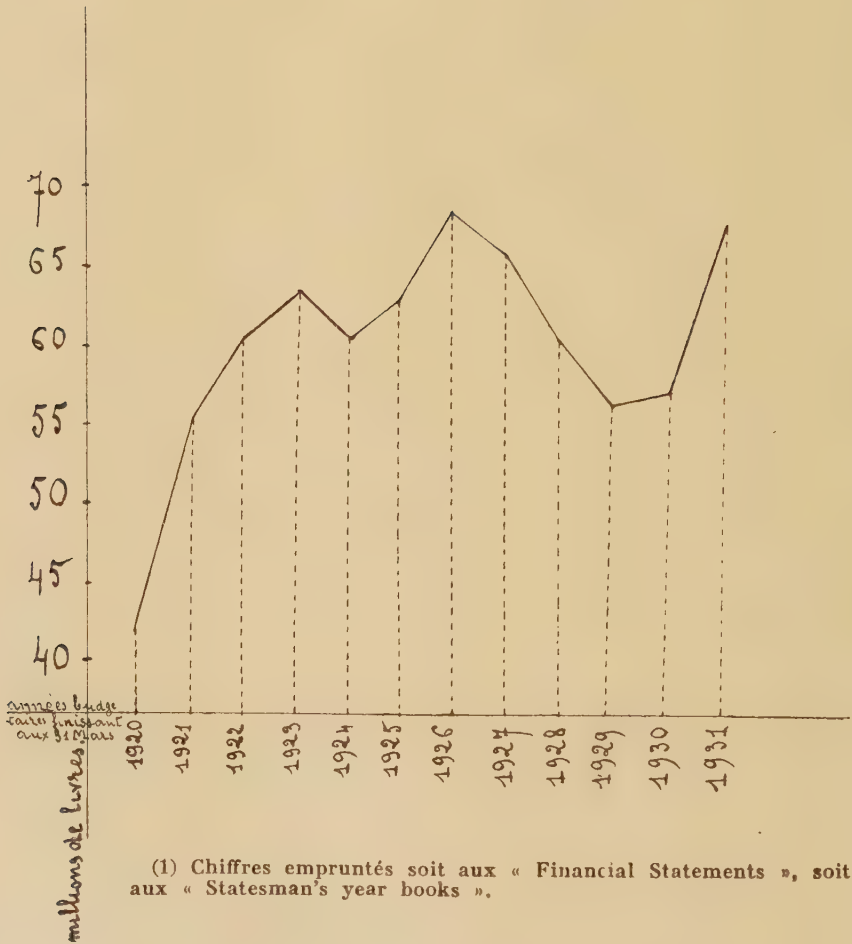
Représentation graphique des variations du produit
de l'Income Tax et du Standard Rate de cet impôt
pendant l'époque 1919-32 (1)



.... courbe des variations du Standard Rate
— courbe des variations du produit de l'Income Tax.

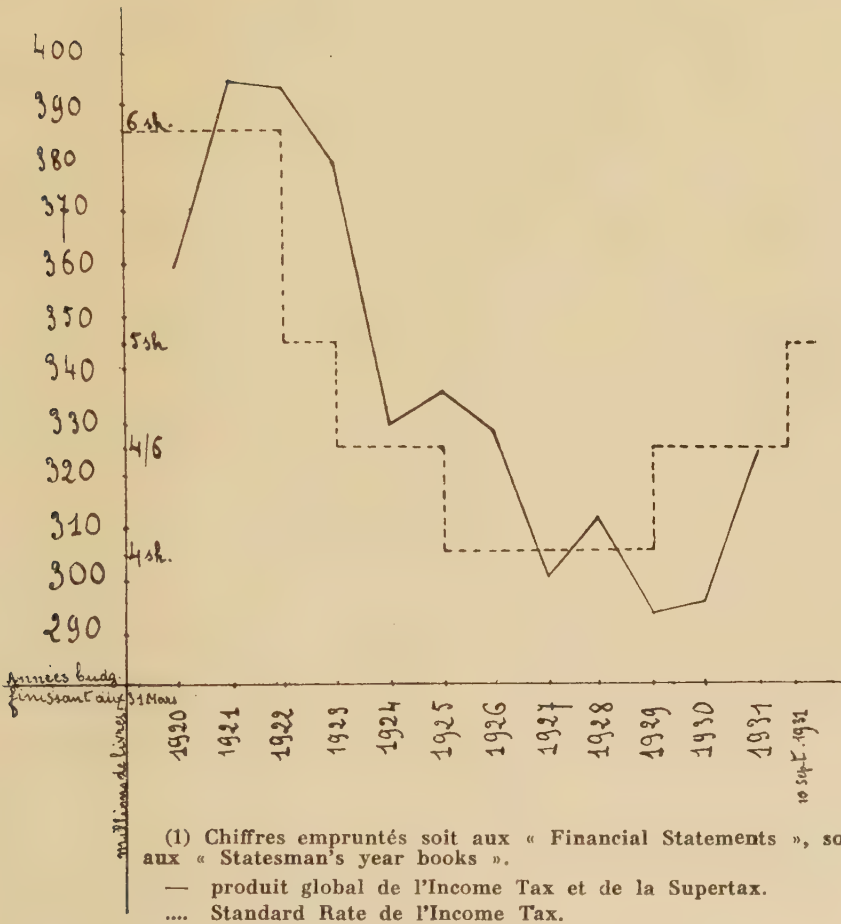
(1) Chiffres empruntés soit aux « Statesman's year books », soit
aux « Financial Statements ».

Représentation graphique des variations du produit
de la Supertax pendant la période 1920-31 (1)



(1) Chiffres empruntés soit aux « Financial Statements », soit aux « Statesman's year books ».

Représentation graphique des variations du rendement global de l'Income Tax et de la Supertax dans la période 1919-32 et des variations du Standard Rate de l'Income Tax (1)



(1) Chiffres empruntés soit aux « Financial Statements », soit aux « Statesman's year books ».

— produit global de l'Income Tax et de la Supertax.

.... Standard Rate de l'Income Tax.

REVENU ET DÉPENSES
(en milliers de livres)

Années commençant le 1 ^{er} Avril	Dépenses (5)			Revenu (5)		Excédent (+) ou déficit (-) réalisés	Sommes (6) employées au rachat de la dette	Prêts consentis à la caisse de chomage (-) ou rembour- sement par elle de ces prêts (+)
	Premières estimations	Estimates corrigées	Dépenses réalisées	Estimé	Réalisé			
1919	1.434.910	1.673.050	1.665.773	1.201.100	1.339.571	- 326.202	néant	»
1920	1.184.102	1.271.168	1.195.248	1.418.300	1.425.985	+ 230.637	259.500	»
1921 (7)...	1.039.728	1.160.521	1.079.187	1.216.650	1.124.880	+ 45.693	70.700	13.900
1922	885.069	903.900	812.496	910.775	914.012	+ 102.516	126.200	2.900
1923	816.616	829.759	788.840	818.500	837.169	+ 48.329	88.329	+ 6.400
1924	790.026	801.896	795.777	794.050	799.436	+ 3.659	48.659	+ 3.400
1925	799.400	825.772	826.100	801.060	812.062	- 14.038	35.962	néant
1926	820.641	832.478	842.395	842.750	805.701	- 36.694	23.306	17.400
1927	833.390	839.204	838.585	834.830	842.824	+ 4.239	65.000	+ 400
1928	820.195	823.779	818.041	831.517	836.435	+ 18.394	57.500	- 11.400
1929	822.674	836.002	829.494	827.010	814.971	- 14.523	33.200	- 3.000
1930	871.044	885.933	881.037	873.280	857.761	- 23.276	43.600	- 36.400
1931 (8)...	884.948	»	»	885.082	»	+ 134	52.050	- 40.000
								à 50.000

(5) Les chiffres des dépenses et des recettes sont ceux des « Financial statements » (P. 2 et 3).

(6) Les chiffres des sommes consacrées à l'amortissement et des sommes empruntées par l'Unemployment insurance fund sont ceux du rapport de la Commission May.

(7) Pour ces budgets une certaine somme était prévue pour des dépenses supplémentaires.

8) Estimations du budget en avril 1931, non corrigées par le Finance bill du 10 septembre.

MONTANT DE LA DETTE
(en milliers de livres)

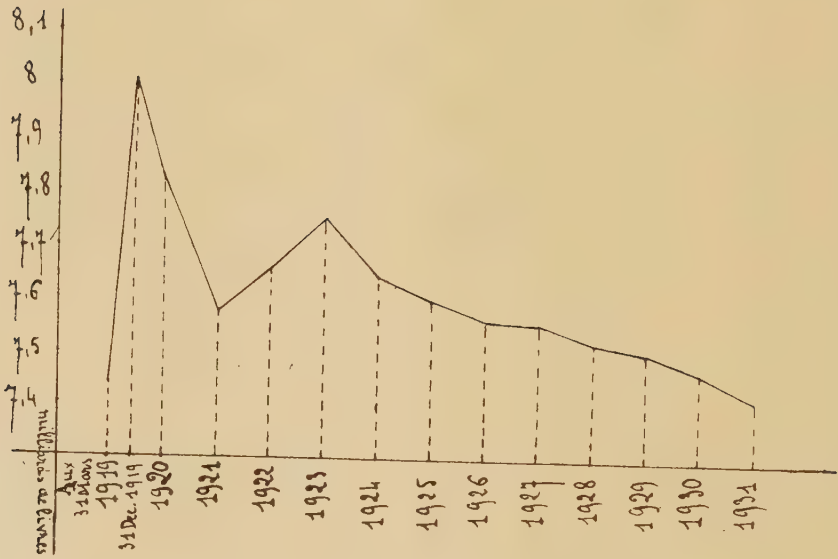
Au 31 Mars	Dettes (9) extérieure	Dettes (10) intérieure	Dettes (11) flottante	Dettes consolidées	Dettes (10) totales
1919	1.364.852	6.070.097	1.338.944	6.096.005	7.434.949
1920	1.278.713	6.550.066	1.263.583	6.565.196	7.828.779
1921	1.161.563	6.412.795	1.243.181	6.331.177	7.574.358
1922	1.088.670	6.565.631	1.020.915	6.633.386	7.654.301
1923	1.155.653	6.586.580	809.907	6.932.326	7.742.233
1924	1.125.813	6.515.234	774.475	6.866.572	7.641.047
1925	1.121.600	6.476.248	742.195	6.855.653	7.597.848
1926	1.110.768	6.447.876	704.296	6.854.348	7.558.644
1927	1.101.454	6.453.164	715.776	6.838.842	7.554.618
1928	1.095.229	6.432.588	688.790	6.839.027	7.527.817
1929	1.084.684	6.415.654	737.345	6.762.993	7.500.338
1930	1.074.159	6.394.880	637.415	6.831.624	7.469.039
1931	1.066.663	6.346.615	594.325	6.818.953	7.413.278
Augmentation (+)		+ 276.518 soit 4,5 %		+ 722.948 soit 11,8 %	
ou diminution (—)	— 298.189 soit 22 %		— 744.619 soit 55,7 %		— 21.671 soit 0,28 %
entre les 31 mars 1919 et 1931					

(9) Calculée la livre au pair du dollar, elle se trouve augmentée de 25 % par suite de la dépréciation actuelle de la devise anglaise. Ces chiffres sont ceux publiés dans la « *Middland Bank Monthly Review* » d'avril-mai 1931, p. 4.

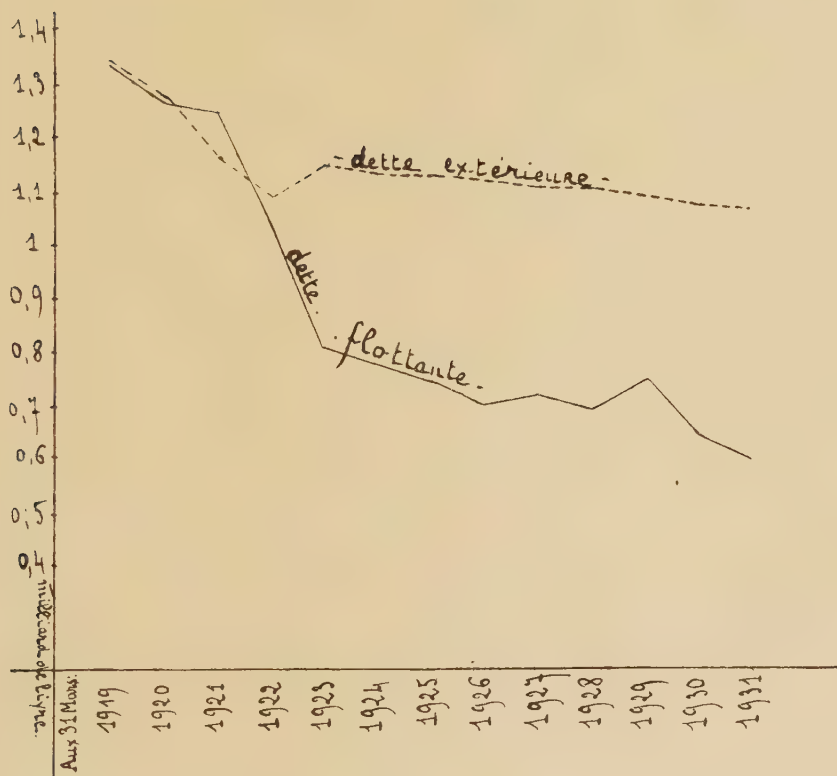
(10) Ces chiffres ont également été publiés dans la « *Middland Bank Review* », numéro précédemment cité.

(11) Ces chiffres sont dus à l'aimable complaisance de M. W. R. Fraser, de la Chancellerie de l'Echiquier. Ce sont ceux des « *National Debt Returns* », colonne 3, p. 6.

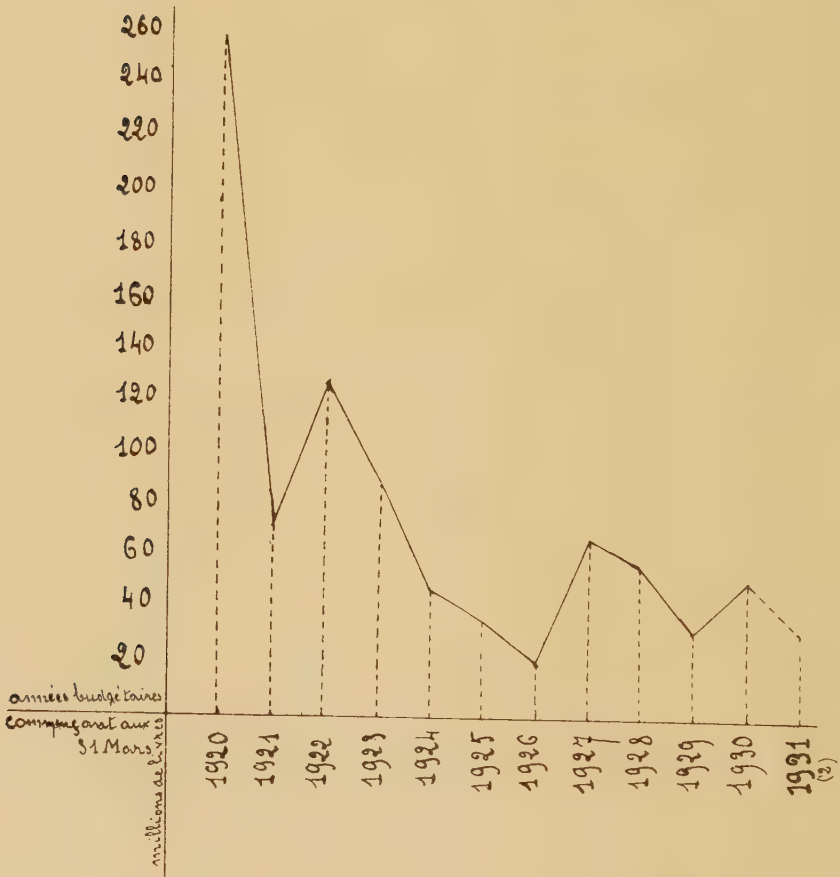
Représentation graphique des variations du montant
de la dette publique durant la période 1919-31



Représentation graphique des variations de la dette flottante
et de la dette extérieure pendant la période 1919-31



Représentation graphique des sommes consacrées
à l'amortissement de la dette pendant la période 1919-31 (1)



- (1) Chiffres empruntés au rapport de la Commission May, p. 6.
(2) Estimation du Finance Bill du 10 septembre 1931.

TAUX D'ESCOMPTE DE LA BANQUE D'ANGLETERRE

5 avril 1917	5 %	2 décembre 1925	5 %
6 novembre 1919	6 %	13 avril 1927	4 1/2 %
15 avril 1920	7 %	7 février 1929	5 1/2 %
28 avril 1921	6 1/2 %	26 septembre 1929	6 1/2 %
28 juin 1921	6 %	30 octobre 1929	6 %
21 juillet 1921	5 1/2 %	21 novembre 1929	5 1/2 %
3 novembre 1921	5 %	12 décembre 1929	4 1/2 %
16 février 1922	4 1/2 %	26 février 1930	4 %
13 avril 1922	4 %	12 mars 1930	3 1/2 %
15 juin 1922	3 1/2 %	23 avril 1930	3 %
13 juillet 1922	3 %	13 mai 1931	2 1/2 %
4 juillet 1923	4 %	15 juillet 1931	3 1/2 %
4 mars 1925	5 %	22 juillet 1931	4 1/2 %
29 juillet 1925	4 1/2 %	21 septembre 1931	6 %
30 septembre 1925	4 %		

ENCAISSE DE LA BANQUE D'ANGLETERRE 1928

5 septembre	£ 173.897.335	7 novembre	£ 163.744.585
12 —	173.907.475	14 —	161.435.790
19 —	173.437.370	21 — (12)....	161.214.085
26 —	170.569.635	28 —	159.088.945
3 octobre	165.727.075	5 décembre	157.830.873
10 —	165.180.455	12 —	156.654.319
17 —	165.108.740	19 —	155.306.046
24 —	165.008.275	26 —	153.783.646
31 —	163.456.840		

Diminution de l'encaisse de la Banque du 5 septembre au 26 décembre :
20.113.689 livres.

(12) Date de la mise en vigueur du Currency and Bank Notes Act de 1928.

1929 (13)

2 janvier	£ 153.123.339	3 juillet.....	£ 154.524.998
9 —	154.284.469	30 —	154.494.375
16 —	154.171.272	17 —	154.443.014
23 —	153.103.414	24 —	149.466.630
30 —	152.714.393	31 —	141.375.637
6 février	149.626.177	7 août	140.180.545
13 —	149.837.878	14 —	139.444.263
20 —	150.503.374	21 —	136.959.972
27 —	150.897.002	28 —	136.362.778
6 mars	151.473.325	4 septembre	136.256.451
13 —	151.704.273	11 —	135.054.213
20 —	152.442.839	18 —	135.581.351
27 —	153.331.566	25 —	131.937.837
3 avril	154.045.537	2 octobre	129.120.543
10 —	155.042.703	9 —	130.736.578
17 —	155.836.622	16 —	131.706.365
24 —	156.043.567	23 —	131.825.440
1 mai	158.216.669	30 —	131.017.041
8 —	160.213.172	7 novembre	131.262.400
15 —	161.140.187	14 —	131.928.886
22 —	161.990.492	21 —	132.103.434
29 —	162.467.271	27 —	134.712.194
5 juin	162.968.424	4 décembre	133.725.605
12 —	163.241.482	11 —	137.006.947
19 —	162.469.470	18 —	140.504.845
26 —	159.076.427	25 —	145.848.399

Diminution de l'encaisse au cours de l'année : 7.935.247 livres.

1930

1 janvier	£ 145.960.084	12 —	150.936.551
8 —	149.061.137	19 —	150.971.511
15 —	150.466.378	26 —	151.325.825
22 —	151.058.475	5 mars	151.601.773
29 —	150.134.547	12 —	151.873.749
5 février	150.783.865	19 —	153.458.058

(13) Du 26 décembre 1928. au 25 décembre 1929.

26 —	155.143.878	20 —	154.333.732
2 avril	156.188.963	27 —	154.839.601
9 —	159.629.239	3 septembre	154.459.860
16 —	159.822.774	10 —	155.545.822
23 —	162.887.487	17 —	156.419.699
30 —	163.341.964	24 —	156.304.901
7 mai	163.572.479	1 octobre	155.618.965
14 —	162.383.588	8 —	157.476.716
21 —	157.498.068	15 —	157.823.667
28 —	157.185.525	22 —	158.941.664
4 juin	155.988.589	29 —	159.503.572
11 —	156.261.497	5 novembre	160.372.970
18 —	156.610.010	12 —	158.920.423
25 —	156.881.878	19 —	157.913.216
2 juillet	£ 156.320.894	26 —	156.568.569
9 —	155.707.770	3 décembre	154.648.810
16 —	155.479.281	10 —	151.597.547
23 —	154.118.505	17 —	150.500.750
30 —	152.279.242	24 —	148.201.427
6 août	152.584.083	31 —	147.625.622
13 —	153.091.518		

Augmentation de l'encaisse au cours de l'année:
du 25 décembre 1929 au 31 décembre 1930: 1.777.223 livres.

1931

7 janvier	£ 145.916.269	1 avril	144.465.467
14 —	144.542.595	8 —	146.121.526
21 —	142.220.126	15 —	145.312.650
28 —	139.485.856	22 —	145.863.946
4 février	140.350.917	29 —	146.279.564
11 —	140.527.954	6 mai	147.506.074
18 —	140.442.597	13 —	148.976.873
25 —	140.816.300	20 —	150.173.380
4 mars	140.925.901	27 —	151.017.471
11 —	140.927.721	3 juin	151.871.829
18 —	141.956.734	10 —	155.255.902
25 —	143.614.006	17 —	160.926.376

24 —	162.894.416	12 —	131.997.992
1 juillet	£ 163.271.740	19 —	133.559.785
8 —	164.619.306	26 —	133.341.133
15 —	163.991.026	2 septembre	134.336.490
22 —	148.773.846	9 —	135.894.625
29 —	132.034.694	16 —	135.573.752
5 août	133.516.615	23 —	133.627.921
		30 —	134.817.865

Diminution du montant de l'encaisse or de la Banque
du 7 janvier au 30 septembre: 11.098.404 livres.

COURS DE LA LIVRE EN FRANCE

1928			
6 septembre (14)	124.26	24 —	124.09
13 —	124.90	31 —	124.09
20 —	124.155	7 février	124.20
27 —	124.02	14 —	124.28
4 octobre	124.05	21 —	124.285
11 —	124.26	28 —	124.25
17 —	124.205	7 mars	124.25
24 —	124.11	14 —	124.265
31 —	124.145	21 —	124.29
8 novembre	124.145	28 —	124.20
15 —	124.075	4 avril	124.215
22 —	124.135	11 —	124.255
29 —	124.09	18 —	124.255
5 décembre	124.18	25 —	124.19
13 —	124.155	2 mai	124.17
20 —	124.03	8 —	124.22
27 —	124	16 —	124.17
		23 —	124.115
		30 —	124.05
		6 juin	124.045
		13 —	124.04
		20 —	124.015
		27 —	123.905
		4 juillet	123.965
1929			
3 janvier	124.10		
10 —	124.08		
17 —	124.045		

(14) C'est à partir du mois de septembre 1928 que les très sérieuses exportations d'or d'Angleterre commencèrent.

COURS DE LA LIVRE EN FRANCE

11 —	123.91	3 avril	124.30
18 —	123.86	10 —	124.235
25 —	123.79	17 —	124.04
1 août	123.82	24 —	123.975
8 —	123.97	1 mai	123.93
14 —	123.965	8 —	123.875
22 —	123.865	15 —	123.965
29 —	123.845	22 —	123.93
5 septembre	123.87	28 —	123.95
12 —	123.93	5 juin	123.915
19 —	123.875	12 —	123.815
26 —	123.88	19 —	123.765
3 octobre	123.92	26 —	123.76
10 —	123.95	3 juillet	123.74
17 —	123.865	10 —	123.675
24 —	123.855	17 —	123.58
30 —	123.85	24 —	123.60
7 novembre	123.875	31 —	123.78
14 —	123.855	7 août	123.815
21 —	123.885	13 —	123.85
28 —	123.84	20 —	123.80
5 décembre	123.93	28 —	123.785
12 —	123.935	4 septembre	123.80
19 —	123.915	11 —	123.825
26 —	123.86	18 —	123.715
		25 —	123.793
		2 octobre	123.805
		9 —	123.84
		16 —	123.90
		23 —	123.84
		30 —	123.82
		6 novembre	123.69
		13 —	123.675
		20 —	123.65
		25 —	123.60
		4 décembre	123.56
		11 —	123.60
		18 —	123.61
		25 —	123.60
		31 —	123.65
1930			
2 janvier	123.915		
9 —	123.915		
16 —	123.985		
23 —	123.91		
30 —	123.95		
6 février	124.035		
13 —	124.155		
20 —	124.265		
27 —	124.27		
6 mars	124.22		
13 —	124.265		
20 —	124.33		
26 —	124.275		

COURS DE LA LIVRE EN FRANCE

1931			
8 janvier	123.72	28 —	124.29
15 —	123.87	4 juin	124.255
22 —	123.89	11 —	124.23
29 —	123.925	18 —	124.255
5 février	123.92	25 —	124.31
12 —	123.99	2 juillet	124.25
19 —	123.91	9 —	124.12
26 —	123.96	16 —	123.25
5 mars	124.03	23 —	123.65
12 —	124.155	30 —	123.90
19 —	124.21	6 août	123.90
26 —	124.22	13 —	123.96
2 avril	124.23	20 —	123.95
9 —	124.26	27 —	123.98
16 —	124.50	4 septembre	123.95
23 —	124.325	10 —	123.95
30 —	124.455	17 —	123.97
7 mai	124.475	24 —	98.50
13 —	124.255	1 octobre	100.12
21 —	124.36	8 —	97
		15 —	98.37

COURS DU DOLLAR A LONDRES

Parité: 4,867.

Gold points: Entrée 4,89

Sortie 4,844

	<i>Le plus haut</i>	<i>Le plus bas</i>
1928	Août 4,85 21/32	4,85 3/16
	Octobre . . . 4,85 11/32	4,84 13/16
	Décembre. . . 4,85 23/32	4,84 15/16
1929	Février . . . 4,85 3/4	4,84 3/4
	Avril 4,85 17/32	4,85 3/16
	Juin 4,85 1/16	4,84 23/32
	Août 4,85 11/32	4,84 11/16
	Octobre . . . 4,88 1/16	4,85 3/4
	Décembre. . . 4,88 15/32	4,87 13/16
1930	Février . . . 4,86 5/8	4,85 7/8
	Avril 4,86 5/8	4,86
	Juin 4,86 3/16	4,85 21/32
	Août 4,87 9/32	4,86 13/16
	Octobre . . . 4,86 3/16	4,85 3/4
	Décembre . . 4,85 27/32	4,85 31/64
1931	Février . . . 4,86 13/32	4,85 7/16
	Avril 4,86 1/2	4,85 7/8
	Mai 4,86 19/32	4,86 1/8
	Juin 4,86 3/4	4,86 7/32
	Juillet 4,84 5/16	4,86 21/32
	Août 4,86 5/16	4,84
	Septembre . . 4,86 5/16	3,65
	Octobre 3,99	3,75

TABLE DES MATIÈRES

BIBLIOGRAPHIE	VII
CHRONOLOGIE	XI
INTRODUCTION	1
PREMIÈRE PARTIE. — L'équilibre budgétaire et l'amortissement	7
DEUXIÈME PARTIE. — Les problèmes monétaires	88
<i>Chapitre premier.</i> — La déflation	89
<i>Chapitre II.</i> — La revalorisation de la livre	119
<i>Chapitre III.</i> — Le Gold Standard Act	129
<i>Chapitre IV.</i> — Fusion des billets d'Etat et des billets de banque	151
<i>Chapitre V.</i> — La crise actuelle de la livre ; l'abandon de l'étalon or	173
Section I. — Les faits	173
Section II. — Les causes de l'abandon tempo- raire du Gold Exchange Standard	195
TROISIÈME PARTIE. — Les finances locales	231
CONCLUSION.	274
Situation économique de la Grande-Bretagne	292
Jugement sur la politique financière anglaise	312
Documents annexes	333



BOSC FRÈRES, M. & L. RIOU

00 00 IMPRIMEURS - ÉDITEURS 00 00

00 42, QUAI GAILLETON, 42 00

00 00 00 00 LYON 00 00 00 00



